

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН І БІЗНЕСУ

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач випускової кафедри
_____ О. П. Степанов
«_____» _____ 2021 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ БАКАЛАВРА
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 292 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ
«МІЖНАРОДНИЙ БІЗНЕС»

Тема: «Злиття та поглинання в сучасних умовах транснаціоналізації світової економіки»

Виконавець: Сікорська Ірина Валеріївна, група МБ-403

(підпис виконавця)

Керівник: к.е.н., доцент, доцент кафедри міжнародних економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ
Панікар Герман Юрійович

(підпис керівника)

Нормоконтролер: Степанов Олександр Петрович

(підпис нормоконтролера)

Київ – 2021

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет міжнародних відносин
Кафедра міжнародних економічних відносин і бізнесу
спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»
освітньо-професійна програма «Міжнародний бізнес»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
_____ Степанов О.П.
«__» _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ
на виконання кваліфікаційної роботи
Сікорської Ірини Валеріївни

1. Тема роботи «Злиття та поглинання в сучасних умовах транснаціоналізації світової економіки» затверджена наказом ректора від «05» квітня 2021 р. №557/ст.
2. Термін виконання роботи: з 03 травня 2021 року по 20 червня 2021 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти щодо регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні, статистичні матеріали Міністерства фінансів України, Державної фіскальної служби України, Державної служби статистики України, матеріали й аналітичні звіти міжнародних компаній, щорічні звіти міжнародних організацій: Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародного валютного фонду (МВФ), Світової організації торгівлі (СОТ), Світового банку (СБ).
4. Зміст пояснювальної записки: теоретичні основи процесів злиття та поглинання та його роль в економічному розвитку країни, оцінка ринку злиття та поглинання у світі, проблеми та пріоритетні напрямки розвитку процесів злиття та поглинання в Україні.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі будуть розміщені таблиці, рисунки та додатки.
6. Презентація основних результатів кваліфікаційної роботи в електронному вигляді. Після завершення написання кваліфікаційної роботи буде розроблена презентація в Microsoft Office Power Point.
6. Календарний план-графік

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1.	Вивчити літературні джерела з предмету дослідження та написати заяву про затвердження теми кваліфікаційної роботи	29.03.2021	Виконано
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання кваліфікаційної роботи	29.04.2021	Виконано
3.	Дослідити теоретичні основи процесів злиття та поглинання в міжнародному середовищі	03.05.2021 – 10.05.2021	Виконано
4.	Проаналізувати сучасний стан процесів злиття та поглинання в світовій економіці в умовах транснаціоналізації	11.05.2021 – 17.05.2021	Виконано
5.	Проаналізувати сучасний стан процесів злиття та поглинання в Україні	18.05.2021 – 24.05.2021	Виконано
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	25.05.2021 – 27.05.2021	Виконано
7.	Оформити дипломну роботу та пройти перевірку на плагіат	28.05.2021	Виконано
8.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	07.06.2021	Виконано
9.	Передати дипломну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	04.06.2021	Виконано
10.	Передати дипломну роботу науковому керівникові для написання відгуку (за 7 днів до захисту)	07.06.2021	Виконано

8. Дата видачі завдання: « 20 » квітня 2021р.

Керівник кваліфікаційної роботи

(підпис керівника)

Панікар Г.Ю.

(П.І.Б)

Завдання прийняв до виконання

(підпис випускника)

Сікорська І.В.

(П.І.Б)

РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до кваліфікаційної роботи «Злиття та поглинання в сучасних умовах транснаціоналізації світової економіки»: 116 с., 28 рис., 16 табл., 71 літературне джерело, 3 додатки.

Перелік ключових слів (словосполучень): ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ, ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЯ, ГЛОБАЛІЗАЦІЯ, ІНТЕГРАЦІЯ, ТНК, ТРАНСКОРДОННІ УГОДИ, СТРАТЕГІЇ ЗІП, ФІНТЕХ, МЕГАЗЛИТТЯ, М&А, ПАНДЕМІЯ.

Об'єкт дослідження: процеси злиття та поглинання в умовах транснаціоналізаційних процесів світової економіки

Предмет дослідження: теоретичні, практичні та методологічні засади функціонування ринку злиття та поглинання в сучасних умовах світової економіки.

Мета кваліфікаційної роботи: дослідження сучасних тенденцій та особливостей функціонування ринку злиття та поглинання у світі та в Україні та виділення основних стратегій, які найбільше впливають на укладання угоди ЗіП.

Методи дослідження: аналіз, синтез, теоретичні та прикладні методи, економіко-статистичні, графічні, порівняльні.

Значущість виконаної роботи та висновки: постійний моніторинг тенденцій, що створюються злитті та поглинання в міжнародному бізнесі, дозволяє міжнародному бізнесу адекватно реагувати на зміни і за необхідності моделювати свою бізнес-модель до ринкових вимог сьогодення в умовах глобальної конкуренції.

Рекомендації щодо використання результатів: матеріали кваліфікаційної роботи рекомендується використовувати для застосування при написанні звітів щодо сучасного стану розвитку злиття та поглинання в міжнародному бізнесі та удосконалення механізмів державного регулювання ринку міжнародного бізнесу в умовах глобальної конкуренції.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИЧНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ.....	10
1.1. Поняття та класифікація процесів злиття та поглинання.....	10
1.2. Стратегії злиття та поглинання в сучасних умовах транснаціоналізації.....	19
1.3. Роль ТНК у загальній частці процесів злиття та поглинань.....	26
РОЗДІЛ 2	
ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ.....	35
2.1. Глобальні тенденції та еволюція процесів злиття та поглинання в умовах транснаціоналізації світової економіки	35
2.2. Трансформація стратегій злиття та поглинання під впливом пандемії.....	49
2.3. Сучасний стан ринку злиття та поглинання на прикладі фінтех галузі.....	61
РОЗДІЛ 3	
РИНОК ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ	76
3.1. Сучасний стан розвитку ринку злиття та поглинання в Україні	76
3.2. Проблеми на ринку злиття та поглинання в Україні та шляхи їх вирішення.....	96
ВИСНОВКИ.....	100
СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	100
ДОДАТКИ	107

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується значним впливом процесів глобалізації та транснаціоналізації. Ці процеси вже стали невід’ємною частиною економічного розвитку та стимулюють компанії до різних інтеграційних процесів з метою полегшеного обміну технологіями, ноу-хау, досвідом та талантами, а також нарощення власного впливу на ринку та підвищення конкурентоспроможності. Саме тому, злиття та поглинання є актуальним питанням для дослідження, адже це один з найефективніших інструментів для інтеграції компаній. Механізми злиття та поглинання є також важливими для компаній, які прагнуть нарощення власного капіталу та розширення географії впливу, найчастіше це основні цілі, які ставлять перед собою ТНК.

Актуальність даного дослідження також обумовлена дією наступних чинників. В умовах глобалізації все частіше трапляється, що ТНК при вирішенні розширення свого підприємства починають шукати компанії, які менші за розміром, але доволі перспективні та зможуть принести компанії користь. Саме за допомогою інструментарію злиття та поглинання, великі ТНК отримують доступ до нових технологій, продуктів, досвіду та ресурсів. Так як кожна компанія переслідує власну ціль при укладанні угоди, відповідно до цього формуються різні стратегії її укладання, згідно з якою компанія чітко вирішує наскільки це їй вигідно та чи входить це в основні цілі розвитку компанії. Спостерігаючи за історичним розвитком ринку злиття та поглинання, варто відзначити, що процеси злиття та поглинання є циклічними, саме тому так важливо розуміти динаміку їх здійснень та визначити особливості, щоб простежити певні закономірності в циклах світової економіки в загальному.

При написанні кваліфікаційної роботи автор використовував роботи наступних провідних зарубіжних науковців: Т. Коллера, Т. Коупленда, Дж. Муріна, В. Рутгайзера, Дж. Сінкі, Р. Шамгунова, Ж. Акавейна, А. Бергера, С. Тімма, В. Хантера, Д. Хемфрі, А. Берлі, Р. Брейлі, С. Майерса, Т. Гранді, С. Валдайцева, А. Дамодорана, Д. Єндовецького.

Окремі питання злиття та поглинання як чинника підвищення конкурентоспроможності ТНК висвітлені у працях вітчизняних науковців: І. Васильчук, З. Васильченко, О. Васюренка, О. Вовчак, О.Гавриш, В.Г. Герасимчук, Г. Єгорової, І. Івасіва, Г. Карчевої, О. Кореневої, О. Корогодової, І. Лютого, О. Мендрула, О. Охріменко, Н. Ткачук, В. Зельник, Л. Побоченко, Н. Шульги, О. Чуб та інших.

Метою роботи є дослідження ринку злиття та поглинання в світі та Україні під впливом сучасних процесів транснаціоналізації світової економіки.

Відповідно до поставленої мети виділяють **основні завдання:**

- охарактеризувати поняття та класифікаційну характеристику процесів злиття та поглинання, визначити поняття злиття та поглинання як інструмент інтеграційних процесів та економічна одиниця;
- розкрити основні стратегії компаній при укладанні угод про злиття та поглинання та методи захисту від недобросовісних спроб поглинань компаній;
- визначити роль ТНК у процесах злиття та поглинання на сучасному етапі;
- проаналізувати основні етапи становлення світового ринку злиття та поглинання та визначити сучасні тенденції;
- дослідити зміни поведінки та вплив на компанії на ринку злиття та поглинання під впливом пандемії та карантинних обмежень;
- охарактеризувати сучасний стан світового ринку злиття та поглинання та проаналізувати найближчі перспективи його розвитку для компаній в різних галузях;
- дослідити стан ринку злиття та поглинання в Україні та визначити основні тенденції його розвитку;
- проаналізувати проблеми та перспективи розвитку ринку злиття і поглинання в Україні та запропонувати можливі шляхи їх вирішення.

Об'єктом дослідження є процеси злиття та поглинання ТНК та компаній в умовах транснаціоналізаційних процесів світової економіки.

Предметом дослідження є теоретичні, практичні та методологічні засади функціонування ринку злиття та поглинання в аспектах ефективного функціонування компаній в сучасних умовах світової економіки.

Методологія дослідження. Методологічну основу дослідження становлять фундаментальні положення про злиття та поглинання. В першому розділі при розкритті сутності та концептуальних понять процесів злиття та поглинання використовувалися методи від абстрактного до конкретного, поєднання аналізу та синтезу, структурно-системного підходу, методу, причинно-наслідкових зв'язків. В другому розділі роботи, в аналітичній частині, де досліджувалися та аналізувались показники та динаміка сучасного стану ринку злиття та поглинання та використання інструментів ЗіП компаніями в світовій практиці в різних галузях світової економіки використовувалися методи логічного й історичного, методи порівняльного аналізу, кількісно-якісного аналізу, статистичні методи. У третьому розділі основним науковим методом був метод причинно-наслідкових, логічних та функціональних зв'язків і залежностей для дослідження ефективності діяльності ринку злиття та поглинання в Україні та основних проблем регулювання ринку.

Теоретичну основу роботи склали економічні дослідження вітчизняних та зарубіжних учених. При написанні роботи використовувались матеріали Державної служби статистики України, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, Міністерства фінансів України, а також національних та міжнародних аналітичних агентств, зокрема дослідження компаній Deloitte, KPMG, PwC, Bloomberg, Aequo, Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances тощо. Фактологічною та статистичною основою слугували щорічні звіти KPMG, World Investment Report. Aequo та PwC, а також відповідні сайти в Internet.

Апробація кваліфікаційної роботи. Матеріали кваліфікаційної роботи пройшли апробацію на II Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні міжнародні відносини: актуальні проблеми теорії і практики – 2021», яка проводилась 21 квітня 2021 року. Надруковано тези на тему: Економічний вплив covid-19 на глобальний ринок злиттів та поглинань. Також на Міжнародній науково-практичній конференції здобувачів вищої освіти і молодих вчених «ПОЛІТ. Сучасні проблеми науки», яка проводилась 7-9 квітня. Надруковано тези на тему: Implementation peculiarities of smart contracts in m&a on the basis of blockchain technology. Також на XII Міжнародній науково-практичній конференції «Національні економічні стратегії

розвитку в глобальному середовищі», яка відбулась 14 травня 2021 року. Надруковано тези на тему: «Трансформація ринку злиттів та поглинань в умовах транснаціоналізації світової економіки».

Структура кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків та списку бібліографічних посилань використаних джерел. В роботі розміщено 16 таблиць, 29 рисунків та 3 додатки. Список бібліографічних посилань використаних джерел включає 67 найменувань на семи сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ.

1.1 Поняття та класифікація процесів злиття та поглинання

На сучасному етапі розвитку світової економіки процеси злиття та поглинання стали невід’ємним інструментом для реорганізації різних типів компаній на ринку. Щорічно у світі здійснюються угоди зі злиття та поглинання вартістю в сотні млрд. дол. США, що й дає необхідність дослідження цієї галузі. Варто для початку відзначити, що характеристика понять злиття та поглинання значно відрізняється в світовій та українській практиці. Так, українське законодавство не виокремлює термін поглинання, і замість нього використовується термін приєднання, що сильно відрізняється від світової практики.

Науковці по-різному трактують поняття злиття та поглинання. Зазвичай під категорією «**злиття і поглинання**» визначають процеси масштабування бізнесу та капіталу, при реалізації яких утворюються більші установи та передається контроль з управління бізнесу.

Злиття та поглинання (M&A) – це загальний термін, який вживається при описі процесів консолідації компаній або їх активів за допомогою різних видів фінансових операцій, включаючи злиття, поглинання, консолідацію, тендерні пропозиції, придбання активів та придбання управління. Терміном злиття та поглинання також позначають ряд фінансових установ, які займаються цією діяльністю. Хоча й терміни “злиття” та “поглинання” досить часто використовуються як взаємозамінні, насправді вони відрізняються між собою.

Коли одна компанія приймає на себе всі відповідальності іншої, переймає всю компанію і встановлює себе новим власником, даний тип операції називається поглинанням.

Таблиця 1.1

Визначення поняття «поглинання»

Джерела	Визначення
Шевченко Л.С. [3]	Поглинання – надбання компанією під власний контроль іншої для управління і отримання повного чи часткового права власності, тобто розширення її сфери впливу а також ринкової влади;
Максименко І.Я. [5]	Поглинання – це угода, яка вкладається для установлення контролю над одиницею господарювання і яка здійснюється шляхом придбання більше 30% від статутного капіталу (акцій, часток та інше)
Сабадаш В.В., Гонтар Д.А. [6]	Поглинання – економіко-організаційна процедура, метою якої є володіння контрольним пакетом акцій іншої компанії, що, як правило, має примусовий характер
Оксак А.О. [7]	Під поглинанням компанії розуміється процес придбання компанією контролю над іншою, що має ворожий характер, націлений на системну інтеграцію всіх видів діяльності, компаній, що об'єднуються, та орієнтується частіше за все на короткострокову перспективу

Джерело складено автором за матеріалами [3,5,6,7]

Наприклад, термін «злиття» описує дві фірми, приблизно однакових за розміром, які об'єднують власні зусилля та ресурси, щоб рухатися вперед як єдине ціле, а не здійснювати свою діяльність по окремої. Ця дія також відома як злиття рівних. При злитті акції обох компаній зазвичай здаються, а натомість випускаються нові. Угоду про покупку також можна називати злиттям, якщо виконавчі директори обох компаній погоджуються, що за умови об'єднання, разом вони зможуть досягнути кращих результатів та це відповідатиме інтересам обох сторін.

Таблиця 1.2

Визначення поняття «злиття»

Джерело	Визначення
Єгорова Г.А. [1]	Злиття – інтеграція двох або більше компаній, як правило, подібних за розміром, на основі добровільної згоди керівництва кожної з компаній об'єднати активи та продовжувати діяльність як нова юридична особа або в складі нині існуючої з пропорційним або договірним правом управління та прийняття рішень із метою розширення сфери впливу та господарської влади компанії, досягнення конкурентних переваг, збільшення ринкової вартості компанії та отримання синергетичного ефекту
Твердомед О.М. [2]	Злиття – реорганізація юридичних осіб, при якій права й обов'язки кожного з них переходять до заново створеної юридичної особи відповідно до передатного акту

Шевченко Л.С. [3]	Злиття – це угоди між двома і більше компаніями, в результаті яких з'являється нова компанія, що встановлює контроль і управління над активами і зобов'язаннями старих компаній, а останні припиняють самостійне існування
Шульга К.Д. [4]	Злиття (банку) – це припинення діяльності банківської установи як юридичної особи, що зумовлює передачу належних їй майна, коштів, прав та обов'язків до банку правонаступника, в результаті чого із двох (чи декількох) банківських установ утворюється один банк
Максименко І.Я. [5]	Злиття компаній – це об'єднання двох або більше господарюючих суб'єктів, в результаті якого утворюється нова, об'єднана економічна одиниця

Джерело: Складено автором за даними [3,4,5]

Також, при характеристиці даних процесів необхідно виокремити такі як недружні або ворожі угоди злиття та поглинання, коли цільові компанії не бажають купувати, і вони завжди розглядатимуться як поглинання. Угода може бути класифікована як злиття або поглинання залежно від того, є поглинання дружнім чи ворожим і як воно оголошено. Іншими словами, різниця полягає в тому, чому рада директорів, працівники та акціонери цільової компанії уклали угоду. (Рис.1.1).

Злиття	• У результаті злиття ради директорів двох компаній схвалюють поєднання та вимагають схвалення акціонерів.
Поглинання	• Компанія-поглинач отримує більшість акцій придбаної фірми, і та не змінює свою назву та не змінює свою організаційну структуру.
Консолідація	• створюється нова компанія шляхом поєднання основних видів діяльності та відмови від старих корпоративних структур. Акціонери обох компаній повинні схвалити консолідацію, а після затвердження отримати загальні акції в новій фірмі.
Тендерна пропозиція	• одна компанія пропонує придбати акції іншої фірми за визначеною ціною, а не ринковою. Компанія-поглинач передає пропозицію безпосередньо акціонерам іншої компанії, минаючи керівництво та раду директорів.
Поглинання активів	• одна компанія безпосередньо набуває активи іншої компанії. Компанія, активи якої купуються, повинна отримати дозвіл своїх акціонерів. Придбання активів є типовим під час провадження у справі про банкрутство
Поглинання менеджментом	• також відомий як викуп, керований менеджментом (МВО), керівники компанії купують контрольний пакет акцій іншої компанії, приймаючи її в приватну власність. Ці колишні керівники часто співпрацюють з фінансистом або колишніми корпоративними співробітниками, намагаючись допомогти у фінансуванні транзакції

Рис.1.1. Типи основних операцій злиття та поглинання

Побудовано автором за даними Investopedia

Існує п'ять загальновизнаних видів об'єднань підприємств, відомих як злиття:

- 1) злиття конгломератів;
- 2) горизонтальне злиття;
- 3) злиття для розширення ринку;
- 4) вертикальне злиття;
- 5) злиття продуктів.

Термін, обраний для опису злиття, залежить від економічної функції, мети господарської операції та відносин між компаніями, що зливаються.

Перший тип злиття – злиття конгломератів. Це злиття між фірмами, які беруть участь у абсолютно не пов'язаній комерційній діяльності. Існує два типи злиття конгломератів: чисті та змішані. Чисті конгломератні злиття включають фірми в яких немає нічого спільного, тоді як змішані конгломератні злиття включають фірми, які шукають розширення продукції або розширення ринку.

Прикладом такого злиття може бути ситуація, коли провідний виробник спортивного взуття зливається з фірмою безалкогольних напоїв. Отримана компанія стикається з такою ж конкуренцією на кожному з двох своїх ринків після злиття, як окремі фірми до злиття. Одним із прикладів конгломератного злиття було злиття між компанією Уолта Діснея та Американською телерадіокомпанією.

Другий тип – горизонтальне злиття. Це злиття між компаніями, які працюють в однаковій галузі. Горизонтальне злиття – це консолідація бізнесу, яка відбувається між фірмами, які працюють в одному просторі, часто як конкуренти, що пропонують однакові товари чи послуги. Горизонтальні злиття є загальним явищем у галузях з меншим числом фірм, оскільки конкуренція, як правило, вища, а синергія та потенційний виграш у частці ринку набагато більші при об'єднанні фірм у такій галузі.

Наприклад злиття між Coca-Cola та підрозділом напоїв Pepsi, могло б мати горизонтальний характер. Метою горизонтального злиття є створення нової, більшої організації з значною часткою на ринку. Оскільки операційна діяльність компаній, що проводять операцію горизонтального злиття зазвичай подібна, то такий тип злиття

надає змогу покращити власну операційну діяльність, наростити виробництво та обсяг доступних коштів.

Третій тип злиття – злиття з розширенням ринків. Такий тип злиття відбувається між двома компаніями, які торгують однаковою продукцією, але на окремих ринках. Основна мета злиття з розширенням ринку полягає в тому, щоб переконатись, що компанії, що зливаються, можуть отримати доступ до більшої кількості ринків, що в свою чергу забезпечить розширення клієнтської бази.

Прикладом цього типу злиття є придбання Eagle Bancshares Inc компанією RBC Centura. Штаб-квартира Eagle Bancshares базується в Атланті, штат Джорджія, і налічує 283 працівники. Також має майже 90 000 рахунків і володіє активами на суму 1,1 млрд. дол. США.

Eagle Bancshares також утримує Федеральний банк Такер, який є одним з десяти найбільших банків у столичному регіоні Атланта саме на ринку депозитів. Однією з головних переваг цього придбання є те, що це придбання дозволяє РБК продовжувати свою діяльність із нарощенням свого впливу на ринках Північної Америки.

За допомогою цього придбання РБК отримав шанс укласти угоди на фінансовому ринку Атланти, який може бути одним з провідних фінансових ринків США у майбутньому. Цей крок дозволить РБК урізноманітнити свою базу діяльності.

Четвертий тип злиття – злиття з розширенням продукту. Це злиття відбувається між двома бізнес-організаціями, які здійснюють торгівлю товарами, що пов'язані між собою та працюють на одному ринку. Злиття з розширенням продукту дозволяє компаніям, які зливаються, об'єднати свої товари та отримати доступ до більшої кількості споживачів. Це також гарантує отримання вищих прибутків.

Придбання Mobilink Telecom Inc. компанією Broadcom є належним прикладом злиття продукції. Broadcom займається виробництвом апаратних систем та мікросхем для персональної мережі Bluetooth для бездротової локальної мережі.

Mobilink Telecom Inc. займається виробництвом дизайну продуктів, призначених для мобільних телефонів, оснащених технологією глобальної системи мобільного зв'язку. Також відбувається процес сертифікації на виробництво бездротових мережевих чіпів, що мають високу швидкість та технологію General

Packet Radio Service. Від цього злиття очікувалось, що продукція Mobilink Telecom Inc. буде доповнювати бездротові продукти Broadcom.

І п'ятий тип злиття – вертикальне злиття. Це злиття між двома компаніями, що виробляють різні товари чи послуги для одного конкретного готового продукту. Вертикальне злиття відбувається, коли дві або більше фірм, що працюють на різних рівнях у ланцюзі постачання галузі, здійснюють злиття. Найчастіше логіка злиття полягає у збільшенні синергії, створеної шляхом злиття фірм, які могли б ефективніше діяти як єдине ціле.

Вертикальне злиття підходить для двох компаній, які можуть не конкурувати між собою, але існують в одному ланцюгу поставок. Наприклад, автомобільна компанія, яка приєднується до постачальника автозапчастин, може бути прикладом вертикального злиття. Така угода дозволить автомобільному підрозділу отримувати кращі ціни на деталі та мати кращий контроль за виробничим процесом. У свою чергу, розподіл деталей гарантував би постійний потік бізнесу. Також такий тип злиття допоміг би компанії виробнику автомобілів економити на виробництві автозапчастин через вже налагоджену систему їх виробництва.

Але на цьому перелік типів злиття та поглинання, їх характер та інші ознаки не закінчуються. Класифікація угод зі злиття і поглинання представлено нижче в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Класифікація угод злиття і поглинання установ

Класифікаційний категорій	Характеристика угод
За типом угоди	<ul style="list-style-type: none"> – злиття – поглинання
За ступенем підпорядкування	<ul style="list-style-type: none"> – статутне злиття (statutory merger) – субсидіарне злиття(subsidiary merger)
За географічною ознакою	<ul style="list-style-type: none"> – злиття в межах однієї держави – транснаціональні злиття (transnational merger) – придбання банків в інших державах (cross-border acquisition)

Продовження табл.1.3

За джерелами залучених коштів	<ul style="list-style-type: none"> – угоди з використанням: – власних ресурсів;
-------------------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> – залучених боргових ресурсів
За методом платежу	<ul style="list-style-type: none"> – угоди з використанням: – обміну готівки на акції; – обміну акцій; – акцій з гарантією конвертації у готівку; – конвертованих облігацій;
За ознаками добровільності	<ul style="list-style-type: none"> – добровільне поглинання (за підтримки менеджменту цільової установи) – вороже поглинання – консолідація (обидві установи втрачають свою юридичну самостійність і стають частиною нової установи)
За типом злиття	<ul style="list-style-type: none"> – горизонтальні злиття – вертикальні злиття – конгломератні злиття
За умовами участі в капіталі	<ul style="list-style-type: none"> – створення стратегічних союзів; – виокремлення активів: виокремлення активів – виокремлення частини установи шляхом обміну акціонерами материнської установи своїх акцій на акції нової установи; дроблення (у разі ліквідації материнської установи); – взаємна участь у капіталі або створення спільних – підприємств за рахунок внесків до спільної установи
За типом об'єднання бізнесу	<ul style="list-style-type: none"> – угоди, що передбачають створення: – холдингової компанії; – спільного підприємства; – стратегічного альянсу

Примітка. Складено автором за даними Васюренко О. В. Банківський нагляд: підручник / О. В. Васюренко, О. М. Сидоренко. – К.: Знання, 2015. – С.17-18.

Злиття та поглинання також переслідуються певними мотивами, зокрема такі угоди укладаються для отримання ефекту диверсифікації, податкових пільг, а також можна виокремити певні мотиви власників або менеджерів фірм, які об'єднуються.

До мотивів при злитті можна віднести: економія від масштабу, операційна економія, доступ до додаткових ресурсів, диверсифікація, інтереси менеджменту, набуття монопольної влади, зміцнення ринкових позицій та набуття стратегічних переваг (див. Рис. 1.2):

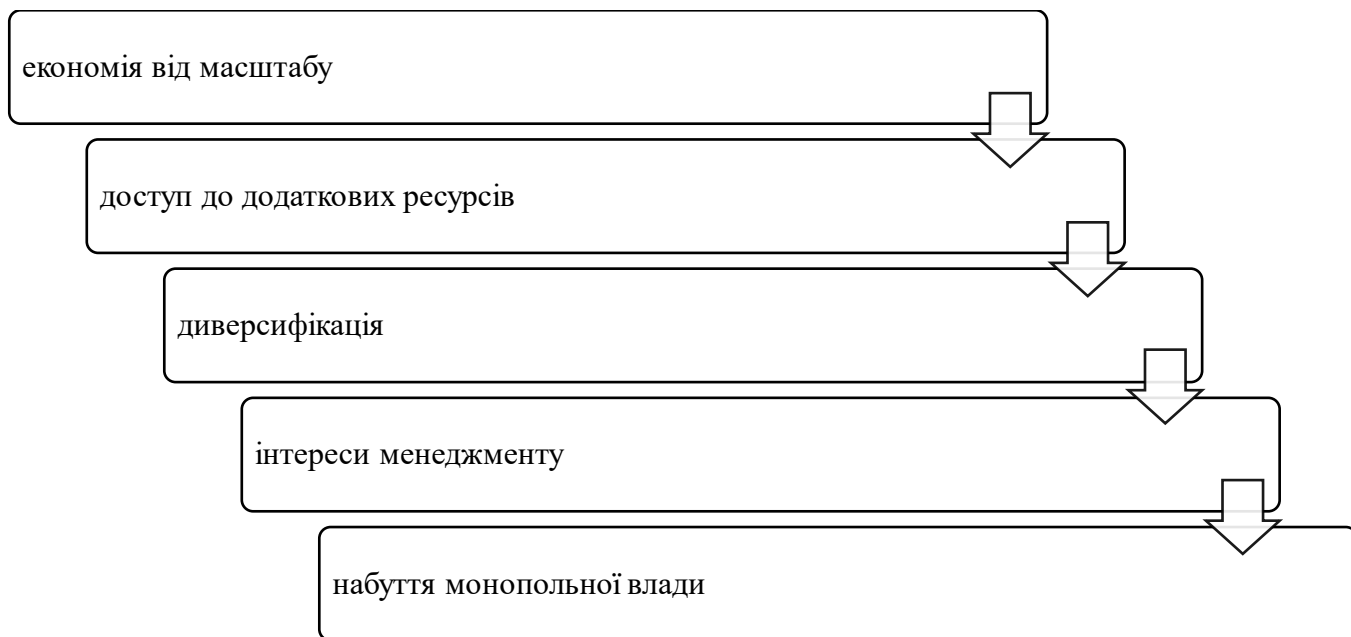


Рис. 1.2. Мотиви при злитті для фірм, які об'єднуються

Примітка. Побудовано автором за даними Арбузов С. Г. Банківська енциклопедія [Текст] / С. Г. Арбузов, Ю. В. Колобов, В. І. Міщенко, С. В. Науменкова. – К: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2016. – С.24.

Також угоди зі злиття та поглинання можуть відрізнятися за формою інтеграції. В світовій практиці виокремлюють такі форми як: нормативна, допоміжна та консолідаційна (рис. 1.3). Форми інтеграції показують, яка форма організації утвориться після укладення операції зі злиття та поглинання.

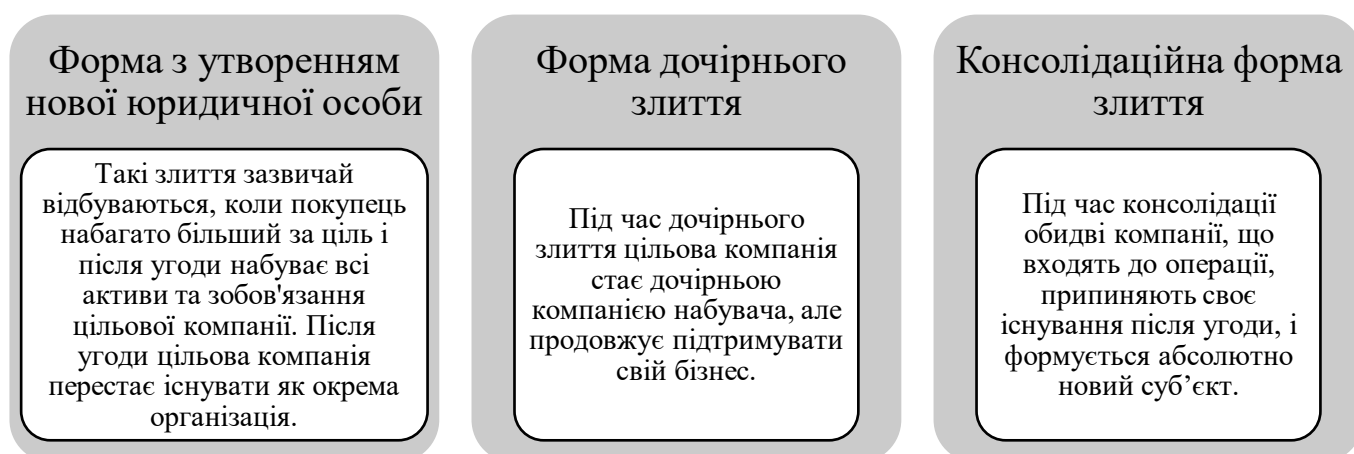


Рис.1.3 Форми інтеграції в процесі укладання угод зі злиття та поглинання

Примітка: Побудовано автором за даними Corporate Finance Institute

Якщо ж говорити про законодавче регулювання злиттів та поглинань в Україні, то варто відзначити, що за Цивільним Кодексом України це визначається як реорганізація підприємства. До видів реорганізації підприємства за ЦК України відносять: злиття, приєднання, поділ, виділення, перетворення. Тобто, поняття поглинання не відокремлюється, що змінює значення понять по відношенню до зарубіжного законодавства.

Так, ч. 1. ст. 104 Цивільного кодексу України (далі – ЦКУ) встановлює, що юридична особа припиняється в результаті передання всього свого майна, прав та обов'язків іншим юридичним особам – правонаступникам (злиття, приєднання, поділу, перетворення), або в результаті ліквідації [7]. Але ЦКУ не дає ширшого поняття про способи реорганізації, а лише в цілому описує регулювання загальних принципів.

Згідно з Господарським кодексом України (далі – ГКУ) передбачається, що злиття та приєднання серед способів припинення діяльності суб'єктів господарювання. Також, ГКУ зазначає реорганізацію як спосіб створення юридичної особи. [1]. Хоча й ГКУ не містить широкого пояснення термінів злиття та приєднання, але можна побачити, що їх основна загальна риса – правонаступництво. Вказується, що у разі злиття суб'єктів господарювання усі майнові права та обов'язки кожного з них переходять до суб'єкта господарювання, що утворений внаслідок злиття. [1].

Згідно зі статтею 83 Закону України «Про акціонерні товариства» злиттям акціонерних товариств визнається виникнення нового акціонерного товариства – правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всього майна, всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням. Приєднанням же акціонерного товариства визнається припинення акціонерного товариства (кількох товариств) з передачею ним (ними) згідно з передавальним актом усього свого майна, прав та обов'язків іншому акціонерному товариству – правонаступнику [2].

Розглянувши законодавчу базу з питань злиття та поглинання в Україні, можна стверджувати, що й досі законодавча база не дає вичерпного пояснення цим процесам та потребує удосконалення. Перш за все, потребує включення поняття «поглинання»

до законодавчої бази та виокремити конкретні правила регулювання для такого типу угод.

Отже, визначившись з поняттям процесів злиття та поглинання можемо побачити, що хоч самі терміни злиття та поглинання завжди йдуть разом, але окремо ці процеси мають різну кінцеву мету. Також варто відзначити, що компанії можуть мати різні мотиви для злиття та поглинання, що й розширює спектр класифікації цих процесів та виокремлює різні за характерами, формами інтеграції, умовами участі капіталів тощо злиття та поглинання. Тобто як можемо побачити, процеси злиття та поглинання це вже самостійний інститут на ринку, який має власне регулювання та допомагає компаніям реорганізовувати власну діяльність. Україна на ринку злиттів та поглинань є відносно молодого через що й законодавче регулювання цих процесів потребує вдосконалення та перегляду.

1.2 Стратегії злиття та поглинання в сучасних умовах транснаціоналізації

В умовах глобалізації великі компанії та ТНК все частіше прибігають до поглинання менших за розміром, але потужних за своїм потенціалом компаній. Саме за допомогою таких операцій злиття та поглинання, великі ТНК отримують доступ до нових технологій, продуктів, досвіду та ресурсів. Так як кожна компанія переслідує власну ціль при укладанні угоди зі злиття та поглинання, відповідно й формуються різні стратегії для того, щоб отримати доступ до активів компанії.

Стратегія злиття та поглинання відповідає початковій ідеї угоди. Тип угоди залежить від мотивів та очікуваних результатів від злиття, які переслідує компанія. Загалом, найпоширеніші цілі злиття та поглинання поділяють на дві основні категорії: поліпшення фінансових показників та зменшення ризику.

Щоб зрозуміти стратегії злиття та поглинання компаній, спочатку необхідно ознайомитись з двома основними типами покупців, кожен з яких переслідує різні причини купівлі компанії.

Стратегічні покупці укладають угоди злиття та поглинання для досягнення своїх власних цілей – придбання продукції чи досвіду, розширення ринків або

залучення клієнтів. Стратегічними покупцями, скоріше за все, будуть інші компанії, і ці угоди називаються стратегічними M&A.

Фінансові покупці зацікавлені в проведенні операцій злиття та поглинання з метою фінансової віддачі, наприклад, збільшення операційного грошового потоку. Такі покупці можуть придбати компанію з наміром вийти пізніше, продавши компанію або перерахувавши її на фондовий ринок із первинною публічною пропозицією (IPO). Ці угоди називаються фінансовими злиттями та поглинаннями, а деякі фінансові покупці є професійними інвесторами.

Серед цих професійних інвесторів є приватні інвестиційні фірми, які прагнуть купувати та утримувати компанії протягом одного циклу (часто 10 років), перш ніж продати їх з прибутком. Такі фірми, як правило, намагаються активно підвищувати вартість компанії, щоб максимізувати свій майбутній прибуток, і це забезпечується за рахунок топ-менеджменту компанії.

Фірми венчурного капіталу є підтипом приватних інвестиційних фірм, які спеціально орієнтовані на невеликі молоді компанії, які, на їх думку, мають високий потенціал зростання. Таким чином, венчурні капіталісти схильні до більш ризикованих придбань, ніж інші приватні інвестиційні компанії.

Серед сучасних стратегій, що використовуються в світовій практиці при прийнятті рішень про злиття та поглинання виділяють ряд основних та другорядних стратегій, якими керуються компанії. Також є й інші стратегічні підходи, які не настільки очевидні та однозначні в плані успішності, але також ефективні у своєму впровадженні, вони представлені в Додатку А.

- Підвищення ефективності діяльності компанії: Компанія купується з метою збільшення її вартості, зменшення витрат, поліпшення зростання прибутку на акції та збільшення норми прибутку.

- Консолідація для усунення надлишкових потужностей: компанія поглинає іншу у своїй галузі, тому вона може тримати під контролем виробничі потужності та зменшувати їх, якщо це необхідно [60].

- Поліпшення часу випуску товару на ринок: велика, більш відома компанія поглинає меншу з перспективним продуктом. Меншим компаніям часто не вистачає

ресурсів, щоб швидко освоїтись на ринку. Наприклад, IBM закупує технологічні продукти у невеликих компаній, а потім використовує величезну торгову силу для збільшення своїх доходів; Придбання компанією Procter&Gamble компанії Gillette було покликане на полегшення їх спільного виходу на ринок [61].

- Поглинання технологій, досвіду, продуктів та ресурсів: велика компанія купує готовий бізнес, оскільки таке поглинання коштує дешевше, ніж розвиток власних технологій, досвіду чи продукту з нуля. Наприклад, Apple придбала Siri з цією метою, а Cisco застосувала подібну стратегію під час буму Інтернету, для швидкого розширення асортименту мережових рішень. Такі компанії, як Google та Facebook, здійснювали поглинання, щоб отримати ключовий персонал цільової компанії та інтелектуальну власність [61].

- Експлуатація економії від масштабу в конкретних галузях: велика компанія використовує можливість різко знизити операційні витрати, консолідувавшись з іншою. Наприклад, німецькі автовиробники Volkswagen, Audi та Porsche діляться деякими своїми автомобільними платформами, тож вони можуть розділити величезні витрати на розробку нових [61].

- Інвестиції в молоді та перспективні компанії: зріла компанія поглинає молодий бізнес, оскільки вважає, що може перетворити новачка на переможця, інвестуючи в нього ресурси та досвід. Компанія Johnson&Johnson зробила це, придбавши виробника ортопедичних пристроїв DePuy, який протягом наступних 12 років щорічно збільшував свої потужності на 17% [60].

Злиття та поглинання є ефективним механізмом ТНК для нарощування власних потужностей за рахунок активів, досвіду та ресурсів інших компаній, що також може призводити до ворожих поглинань.

Вороже поглинання – це придбання однією компанією (яка називається цільовою компанією) іншої (так званого набувача), що здійснюється за допомогою прямого звернення до акціонерів компанії або боротьби за заміну керівництва, щоб отримати схвалення на придбання. Вороже поглинання може бути здійснено за допомогою тендерної пропозиції або боротьби за довіреність. Вороже поглинання –

це коли компанія-поглинач намагається придбати цільову компанію проти бажання керівництва цільової компанії [64].

Ключовою характеристикою ворожого поглинання є те, що керівництво цільової компанії не прагне втілити угоду. Заявка на вороже поглинання відбувається, коли суб'єкт господарювання намагається взяти під свій контроль фірму без згоди або співпраці з радою директорів цільової компанії. Замість схвалення зі сторони правління цільової компанії, потенційний покупець може потім подати тендерну пропозицію або спробувати придбати необхідні акції компанії на відкритому ринку. Щоб запобігти ворожому поглинанню, керівництво цільової компанії може мати попереджувальний захист або використовувати реактивний захист для боротьби.

Фактори, що впливають на вороже поглинання з боку придбання, часто збігаються з факторами будь-якого іншого поглинання. Наприклад, переконання покупця, що компанія може бути істотно недооціненою, або бажання отримати доступ до торгової марки, операцій, технологій або опорної галузі. Ворожі поглинання також можуть бути стратегічними кроками інвесторів-активістів, які прагнуть вплинути на зміни в діяльності компанії.

Інвестор-активіст – це фізична особа або група осіб, яка купує значну частку акцій публічної компанії, щоб впливати на управління компанією, наприклад, отримавши місця в раді директорів.

Коли компанія, інвестор або група інвесторів робить тендерну пропозицію щодо придбання акцій іншої компанії з премією вище поточної ринкової вартості, рада директорів може відхилити пропозицію. Компанія-поглинач може передати цю пропозицію безпосередньо акціонерам, які можуть прийняти її, якщо вона набагато вигідніше в порівнянні з ринковою вартістю або якщо вони незадоволені поточним управлінням підприємства. Продаж акцій відбувається лише в тому випадку, якщо достатня кількість акціонерів, як правило, більшість, погодиться прийняти пропозицію. Закон Вільямса 1968 регулює тендерні пропозиції та вимагає їх розкриття, які містять усі грошові кошти [64].

Щоб з'ясувати, чому компанії стають об'єктами злиття та поглинання, Cass Business School Лондонського міського університету дослідила майже 34 000

підприємств. Для приватних компаній найважливішою причиною придбання було виявлено наявність великих позик та висока кредитна заборгованість. Для публічних компаній найважливішими є низькі показники прибутковості.

За даними дослідження, приватні компанії, як правило, стають об'єктами придбання коли вони швидко зростають, мають високу вигоду, а також високий кредитний рейтинг та низьку ліквідність. З іншого боку, публічні компанії стають об'єктами придбання тоді, коли вони демонструють швидкий темп росту та мають низьку прибутковість, важелі, ліквідність та оцінку.

Однак одним із висновків дослідження Cass є те, що, незважаючи на певні помітні закономірності, серед покупців немає єдиного визначення щодо ознак правильної компанії на поглинання. Привабливість значною мірою залежить від того, що компанія-покупець хоче отримати від цільової компанії, і що він думає, про можливості від придбання компанії.

Для захисту від ворожих поглинань, компанія може використовувати велику кількість методів – зокрема вона може створити акції з різними правами голосу (DVR), де з акціями з меншою кількістю прав голосу виплачують вищі дивіденди. Це робить ці акції більш привабливою інвестицією, при цьому ускладнюючи процес отримання голосів, необхідних для ворожого поглинання, особливо якщо керівництво володіє досить великою часткою акцій. Ще одним методом захисту є створення програми власності акцій працівників (ESOP) – програми, що відповідає податковій вимозі, в рамках якої працівники володіють значним пакетом акцій в компанії. Співробітники мають змогу частіше голосувати разом з керівництвом, тому це може бути успішним захистом [62].

Серед методів захисту поглинання до публічного оголошення про продаж, компанією виділяють наступні стратегії, які відображені на рисунку 1.4.

“Отруйні пігулки”	<ul style="list-style-type: none"> • цінні папери, що випускаються підприємством щоб зменшити привабливість компанії в очах покупця • Існує два види пігулок - внутрішня та зовнішня
“Золоті парашути”	<ul style="list-style-type: none"> • спеціальні угоди з приводу компенсації всім учасникам ради директорів у разі їх звільнення - добровільного або примусового
Зміна місця реєстрації підприємства	<ul style="list-style-type: none"> • Обирається місце, в якому простіше внести протизахоплювальні поправки до статуту та спростити собі судовий захист

Рис.1.4. Методи захисту поглинання до оголошення продажу компанії

Примітка: Побудовано автором з даними Corporate Finance Institute

Також окремо виділяються методи захисту від поглинання після публічного оголошення про продаж. До таких методів відносять:

- грінмейл – так званий відкуп акцій у акціонера за суму, вищу ринкової, але з вимогою до продавця відмовитись від придбання контролю над компанією;
- злиття із «білим рицарем» – об’єднання активів з компанією, яка хоче придбати цільову на більш сприятливих умовах для продавця та виступає альтернативою ворожому поглинанню;
- захист Пек-Мен – доволі рідко застосовуваний метод, який передбачає висунення контрпропозиції покупцю на придбання її компанії;
- судова справа – найчастіше відбувається внаслідок недотримання антимонопольного законодавства і передбачає за собою, що цільова компанія судиться з покупцем, на що дуже часто покупець відповідає зустрічним позовом. Також причиною може бути розкриття конфіденційної інформації;
- Зміна структури капіталу – за рахунок цих змін компанія захищає від ворожого поглинання і вони поділяються на:
 - Рекапіталізація – за рахунок виплати дивідендів в більших розмірах компанія бере на себе більше боргових зобов’язань.

- Прийняття додаткового боргу – за рахунок обтяження себе боргами компанія стає менш привабливою для покупця. Це може бути здійснено за допомогою кредиту з банку або додаткового випуску облігацій.

- Додатковий випуск акцій – за рахунок цього компанія ускладнює викуп всіх акцій та робить це дорожчим.

Ще одним видом захисту є реструктуризація підприємства, але цей метод є крайнім і більшість керівників називають його небезпечним для самого підприємства. Дуже часто його називають ще «зроби зі своєю компанією те, що з нею зробили б інші».

В сучасному світі кількість ворожих поглинань має спадну тенденцію і кількість таких операцій значно зменшилась за останні 8 років. Так, наприклад з 2016 по 2019 рік в Канаді було надіслано 13 заявок про ворожі поглинання, що на 50% менше, ніж 26 заявок в період з 2012 по 2013 роки. Далі на рисунку 1.5 представлено обсяги заявок на ворожі поглинання з 1985 по 2018 рр.

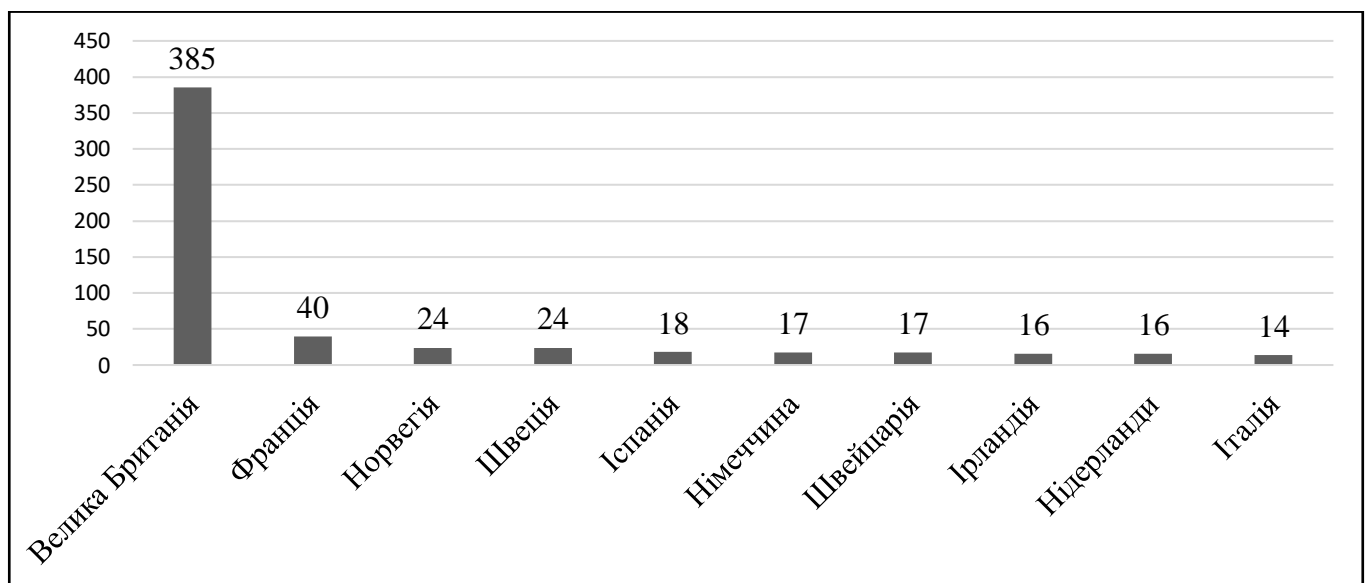


Рис.1.5. Обсяги ворожих злиттів та поглинань за країнами з 1985 по 2018 рр.

Примітка: Побудовано автором за даними Statista

У Європі між 1985 і 2018 роками Великобританія мала найбільшу кількість операцій з ворожих злиттів та поглинань згідно з даними Інституту злиттів, поглинань

та союзів (ІМАО). Загальна вартість ворожих поглинань у Великобританії склала більше 500 млрд. дол. США.

Отже, розглянувши стратегії, які ТНК та інші компанії застосовують для отримання нових ресурсів, активів, досвіду чи технологій, можемо побачити що більшість з них характеризують поглинання сильнішою компанією слабшої та демонструють позиції основні цілі, які переслідує компанія при укладанні угоди. Всі вище представлені стратегії націлені на те, щоб підвищити ефективність діяльності компанії-покупця, зменшити концентрацію на ринку та конкуренцію в галузі, а також ефективно використовувати активи, що знаходяться у вільному обороті. В рішеннях стратегії злиття та поглинання дуже часто може підніматись питання добровільності участі обох учасників. А саме, якщо угода не є добровільною для двох сторін, то цільова компанія зазвичай використовує різні методи захисту від ворожих злиттів та поглинань. Ці методи можуть допомогти компанії уникнути поглинання, яке є руйнівним для них. Обсяг зареєстрованих випадків ворожих поглинань значно зменшився починаючи з 2012 року, але питання про захист слабких компаній є актуальним через постійне нарощення власних потужностей транснаціональними корпораціями.

1.3 Роль ТНК у загальній частці процесів злиття та поглинань

Транснаціональні корпорації стали головним символом глобалізаційних процесів в світі. ТНК стали невід'ємною частиною світової економіки та повноправними суб'єктами міжнародного права. Середньорічний обсяг виручки ТНК вже перевищує ВВП деяких країн, а оснащеність технологіями та ресурсами дає їм можливості виходити майже на будь-які цікаві для них світові ринки.

Однозначного підходу до визначення поняття транснаціональна корпорація серед науковців не існує. Однак існує загальноприйняте поняття «транснаціональна корпорація» – це фірма, яка має виробничі потужності більше ніж в двох країнах (більшість науковців визначають, що мінімум 6) та здійснює діяльність в межах та за межами цих країн.

Історично склалось, що міжнародні корпорації утворювались за допомогою таких основних інструментів як акціонування та злиття та поглинання комерційних та виробничих потужностей. Ці процеси набирали популярності в ХІХ столітті, але в наприкінці ХХ століття ці інструменти застосовувались для поєднання економічних потенціалів сильних гравців, і як наслідок вже крупні та відомі компанії на ринку зливались, та утворювались монополістичні гіганти, які успішно функціонують на ринку сьогодні. Вже створені ТНК для подальшого розширення також використовують пряме та портфельне інвестування, створення нових структур за кордоном та вкладання капіталу до тих комерційних одиниць, які вже діють на ринку. Що акціонування, що злиття та поглинання пов'язані з процесами руху капіталу [22].

Злиття та поглинання стали невід'ємним механізмом впливу ТНК на світовий ринок. За допомогою цих операцій корпорації можуть виходити на нові ринки, значно підвищувати свою конкурентоспроможність, підвищувати інвестиційну привабливість та вартість компанії. Серед стратегій ТНК по реорганізації підприємства операції злиття та поглинання стали однією з провідних, так як це дозволяє істотно підвищити їх частку на ринку та отримувати фінансові результати вище за ринкові.

Основною метою укладання угоди злиття та поглинання для ТНК є нарощування своєї ринкової влади. Ринкова влада ґрунтується на тому, що за рахунок більшого розповсюдження на ринку компанія може виробляти товар за нижчою ціною ніж конкуренти, і в результаті чого отримує більше конкурентних переваг при виході на ринок. Ринкова влада найчастіше визначається наявними ресурсами компанії та її можливостями конкурувати на ринку, а також її часткою на ринку в загальному. Тобто основна кількість придбань, метою яких є збільшення ринкової влади націлена на купівлю конкурентів, постачальників або дистриб'юторів, для розширення власних потужностей на світовому ринку.

ТНК використовують метод злиття та поглинання для реалізації корпоративної стратегії росту і покращення показників конкурентоспроможності. До основних мотивів, які ТНК використовують при укладанні угоди злиття та поглинання можна віднести:

- ефект економії від масштабу;
- залучення нових технологій;
- залучення талантів («відтік умів»)
- поліпшення умов дистрибуції та виготовлення товарів;
- диверсифікація та урізноманітнення доступних товарів для продажу;
- економія накладних витрат;
- податкове розвантаження.

Яскравим прикладом того, як ТНК збільшують свої потужності на ринку за рахунок злиттів та поглинань є тенденції серед американських ТНК, які здійснюють поглинання різних типів – вертикальні, консолідаційні, горизонтальні тощо з метою розширення своєї присутності на ринку. Для корпорацій характерним є те, що вони не зупиняються лише на одній цілі, адже для того щоб домінувати на ринку необхідно не лише контролювати ринок, але й налагоджувати канали збуту і виробництва, а також ліквідувати можливих конкурентів, та постійно шукати нові технології [22]

Згідно з доповіддю ЮНКТАД про світові інвестиції, злиття та поглинання дозволяють фірмам отримати доступ до нових економіко-географічних активів, що в свою чергу перетворився в потужний рушій конкурентоспроможності на світовому ринку. Навіть ті фірми, які не хотіли приймати участь в тих процесах, вимушені це робити, щоб не стати самим об'єктом поглинання. У зв'язку з цим, існування в умовах наростаючої конкурентної боротьби виступає основним стратегічним мотивом транснаціональних злиттів та поглинань. Варто враховувати, що компанії, які не здатні забезпечити стабільний прибуток та розвиток очікують санкції у вигляді потрапляння під чужий контроль або ж витіснення з ринку за рахунок злиття між двома суперниками [69].

Також у звіті ЮНКТАД говориться про те, що прямі іноземні інвестиції, що потрапляють в країну від операції злиття та поглинання та від інвестування в новий проект відрізняються за тим, як вони впливають на її загальний фонд. Так, ПІІ що були здійснені за допомогою злиття та поглинання забезпечуватиме менший приріст іноземних інвестицій ніж такий самий обсяг ПІІ в створення нових проектів або й взагалі й взагалі не забезпечувати. Проте єдиним випадком, коли транскордонне

злиття буде вигідним для країни, коли це є єдиною альтернативою для локальної фірми, яка на межі закриття і в такому випадку ТНК грає роль «рятувального круга» [69].

Прямі іноземні інвестиції ТНК через канали злиття та поглинання, як правило, рідко призводять до передачі нових технологій чи знань (в порівнянні з ПП в нові проекти). Злиття та поглинання можуть призвести до закриття виробництва в країні, де знаходилась цільова компанія або основних напрямів діяльності. Такі інвестиції також не створюють нових робочих місць під час вступу до країни, а й навпаки можуть призвести до звільнень [22, с.86].

Тобто з цього випливає, що транскордонні злиття та поглинання в більшій мірі є вигідними лише для ТНК, в свою чергу не приносить такої ж вигоди для економіки країни, в яку ця ТНК вирішила зайти. ЮНКТАД висуває побоювання, що в найближчій перспективі в результаті діяльності ТНК ослабне національний підприємницький сектор через втрату контролю над економічним розвитком, а також за соціальними та політичними змінами в країні.

Кількість транскордонних злиттів та поглинань у розвинених країнах скоротились на 40 відсотків у 2019 році до 411 млрд. дол. США. На тлі повільного зростання Єврозони та Брексіту кількість європейських злиттів та поглинань зменшилась удвічі – до 190 млрд. дол. США. В Сполучених Штатах обсяг угод ЗіП вартістю в 157 млрд. дол. США становила 32 відсотки від загальної вартості транскордонних злиттів та поглинань. У країнах, що розвиваються та в країнах з перехідною економікою, процеси злиттів та поглинань зменшились на 37 відсотків до 80 млрд. дол. США, Зниження кількості транскордонних злиттів та поглинань в 2019 році було набагато значнішим за 14-відсоткове зменшення загальної активності злиттів та поглинань (включаючи внутрішні угоди) у всьому світі. Таким чином продовжуючи тенденцію останніх кількох років щодо відносної непопулярності транскордонного розширення та консолідації через угоди ЗіП, відбулось падіння кількості глобальних транскордонних процесів злиття та поглинання як у секторі послуг, так і у виробничому секторі [67].

Таблиця 1.4

Обсяг та кількість транскордонних злиттів та поглинань за секторами та окремими галузями, 2018–2019 рр.

Назва галузі	Вартість (млрд. дол. США)		Ріст, у %	Кількість угод		Ріст, у %
	2018	2019		2018	2019	
1	2	3	4	5	6	7
Всього	816	491	-40	6 821	6 575	-4
Первинна	39	34	-14	406	410	1
Виробництво	307	243	-21	1 599	1 531	-4
Послуги	470	215	-54	4 816	4 634	-4
Топ-10 галузей за вартістю угод злиття та поглинання:						
Фармацевтична промисловість	58	98	70	182	180	-1
1	2	3	4	5	6	7
Бізнес діяльність	87	66	-24	1 327	1 156	-13
Фінансова та страхова діяльність	108	48	-55	599	565	-6
Хімічна галузь	119	35	-71	158	152	-4
Видобуток корисних копалин і нафти	38	32	-16	329	336	2
Діяльність в сфері інформації та зв'язку	116	21	-82	1 173	1 210	3
Комп'ютерна, електронна, оптична продукція та електричне обладнання	42	21	-51	257	264	3
Транспортування та зберігання	46	20	-57	229	249	9
Їжа, напої та тютюн	55	19	-65	205	177	-14
Роздрібна торгівля	35	13	-62	501	509	2

Джерело: складено автором за даними World Investment Report 2020

У первинному секторі найбільшою угодою стало придбання компанією Newmont (США) золотодобувної компанії Goldcorp (Канада) на 9,9 млрд. дол. Сектор виробництва впав на 21% в більшій мірі через різке зменшення вартості угод в хімічній галузі з 119 млрд. дол. США в 2018 році до 35 млрд. дол. США в 2019 році. На відміну від хімічної галузі, вартість угод у фармацевтичній промисловості зросла майже вдвічі – до 98 млрд. дол. Сюди включається найбільша угода, зафіксована в будь-якій галузі в 2019 році, коли Takeda (Японія) придбала статутний капітал компанії Shire (Ірландія) за 60 млрд. дол. США. Вартість транскордонних злиттів та

поглинань у секторі послуг впав на 54 відсотки до 215 млрд. дол. США. Найбільшою операцією в 2019 році було IPO розміщення Myriad вартістю в 36 млрд. дол. США, філії компанії Nasper (Південна Африка) в Нідерландах. [67].

Проектне фінансування також складає значну частину транскордонних інвестиційних потоків. Це форма ПІІ, коли іноземні інвестори беруть участь у капіталізації нових компаній, національних або іноземних і мають мінімум 10% частку від компанії.

Частка транскордонних потоків в проектне фінансування відрізняється за галузями. Так, гірничодобувна промисловість є галуззю з найбільшою кількістю транскордонних інвестиційних потоків, оскільки більше половини всіх проектів фінансуються іноземними компаніями, за ними йдуть нафтогазові та промислові проекти, з яких 45 і 40 відсотків відповідно мають іноземних спонсорів. Проекти з виробництва електроенергії залучають дещо меншу частку, майже 40 відсотків випадків відновлювальних джерел залучають іноземні компанії. Інфраструктурні проекти (будівництво лікарень та шкіл, транспорт, водо- та каналізація) та будівництво нерухомості – це переважно вітчизняні проекти, лише 20 відсотків залучають іноземних спонсорів.

Транскордонне злиття та поглинання буває двох типів: внутрішнє та зовнішнє. Внутрішні транскордонні злиття та поглинання передбачають рух внутрішнього капіталу внаслідок продажу вітчизняної фірми іноземному інвестору, і навпаки, транскордонне злиття та поглинання передбачає рух зовнішнього капіталу за рахунок придбання іноземної фірми. Незважаючи на ці відмінності, внутрішні та зовнішні злиття та поглинання тісно пов'язані [22, с.92].

Але як і звичайна угода зі злиття та поглинання, транскордонна операція також тягне за собою ряд ризиків. Але при злитті та поглинанні ТНК ці ризики мають певну відмінність, через глобальність даних операцій та їх ширший вплив на економіку країни. Зокрема до цих ризиків можна віднести:

- Політичні ризики – можливість економічних втрат від злиття та поглинання для підприємств, спричинених змінами в політичних відносинах двох країн. Для державних підприємств рівень ризику провалу угоди закордонних злиттів

та поглинань вищий, ніж у приватних підприємств, а політичні фактори є основною причиною цього.

- Юридичні ризики – означає збитки, спричинені несподіваним контролем та санкціями, оскільки компанії не розуміють відповідних законів країни перебування після успішного проведення злиття та поглинання. Багато країн застосовують законодавчі норми щодо злиттів та поглинань, включаючи антимонопольне законодавство, законодавство про цінні папери, законодавство про компанії тощо. Якщо воно порушить ці закони в процесі злиття та поглинання, це неминуче призведе до провалу.

- Вартісний ризик – відноситься до проблеми асиметрії інформації в процесі злиття та поглинання. Якщо підприємства, що беруть участь в процесі злиття та поглинання не можуть повністю зрозуміти інформацію про цільового підприємства, воно може оцінити вартість підприємств злиття та поглинання за завищену ціну. Злиття та поглинання – це основний спосіб транснаціональної корпорації якнайшвидшого виходу на нові ринки та швидке розширення. Але в процесі транскордонного злиття та поглинання, Проблема асиметрії інформації широко поширена. Цільові компанії завжди більше усвідомлюють власне фактичне становище, проблеми та перспективи розвитку, ніж підприємства злиття та поглинання.

- Інтеграційний ризик – означає ризик невдалого злиття та поглинання, спричинений реорганізацією матеріальних ресурсів та інтеграцією нематеріальних ресурсів після завершення процесу злиття та поглинання. Перерозподіл ресурсів двох сторін є дуже важливим для підприємства після злиття та поглинання, а також є ключем до визначення успіху або невдачі злиття та поглинання. Через різницю культури підприємства, організації та концепції управління можуть виникнути труднощі та за цим послідує провал інтеграції [23, с.17].

Отже, процеси злиття та поглинання тісно пов'язані з ТНК. Злиття та поглинання є однією з основних стратегій ТНК для виходу на нові ринки, так як це швидкий спосіб опанувати нові ринки, технології та ресурси. Але, воно має й ряд ризиків, з якими компанія може стикнутись при прийнятті рішення на злиття чи

поглинання. Серед мотивів, які переслідують ТНК, можна також відзначити, що вони такі самі як і для звичайних компаній, але в масштабніших розмірах. Також в останні угоди з транснаціональних злиттів та поглинань має тенденцію спадати і в 2019 році кількість таких угод становила 6 587 угод, що є нижче за попередній рік. Так, можна відмітити, що хоч кількість таких угод спадала, але саме вони складали основну долю на ринку злиттів та поглинань.

Висновки до розділу 1

Отже, визначившись з поняттям процесів злиття та поглинання можемо побачити, що хоч самі терміни злиття та поглинання завжди йдуть разом, але окремо ці процеси мають різну кінцеву мету. Також варто відзначити, що компанії можуть мати різні мотиви для злиття та поглинання, що й розширює спектр класифікації цих процесів та виокремлює різні за характерами, формами інтеграції, умовами участі капіталів тощо злиття та поглинання. Тобто як можемо побачити, процеси злиття та поглинання це вже самостійний інститут на ринку, який має власне регулювання та допомагає компаніям реорганізовувати власну діяльність. Україна на ринку злиттів та поглинань є відносно молодого через що й законодавче регулювання цих процесів потребує вдосконалення та перегляду.

Також, розглянувши стратегії, які ТНК та інші компанії застосовують для отримання нових ресурсів, активів, досвіду чи технологій, можемо побачити що більшість з них характеризують поглинання сильнішою компанією слабшої та демонструють позиції основні цілі, які переслідує компанія при укладанні угоди. Всі вище представлені стратегії націлені на те, щоб підвищити ефективність діяльності компанії-покупця, зменшити концентрацію на ринку та конкуренцію в галузі, а також ефективно використовувати активи, що знаходяться у вільному обороті. В рішеннях стратегії злиття та поглинання дуже часто може підніматись питання добровільності участі обох учасників. А саме, якщо угода не є добровільною для двох сторін, то цільова компанія зазвичай використовує різні методи захисту від ворожих злиттів та поглинань. Ці методи можуть допомогти компанії уникнути поглинання, яке є

руйнівним для них. Обсяг зареєстрованих випадків ворожих поглинань значно зменшився починаючи з 2012 року, але питання про захист слабких компаній є актуальним через постійне нарощення власних потужностей транснаціональними корпораціями.

Можемо стверджувати, що процеси злиття та поглинання тісно пов'язані з ТНК. Злиття та поглинання є однією з основних стратегій ТНК для виходу на нові ринки, так як це швидкий спосіб опанувати нові ринки, технології та ресурси. Але, воно має й ряд ризиків, з якими компанія може стикнутись при прийнятті рішення на злиття чи поглинання. Серед мотивів, які переслідують ТНК, можна також відзначити, що вони такі самі як і для звичайних компаній, але в масштабніших розмірах. Також в останні угоди з транснаціональних злиттів та поглинань має тенденцію спадати і в 2019 році кількість таких угод становила 6 587 угод, що є нижче за попередній рік. Так, можна відмітити, що хоч кількість таких угод спадала, але саме вони складали основну долю на ринку злиттів та поглинань.

РОЗДІЛ 2

ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

2.1 Глобальні тенденції розвитку та еволюція процесів злиття та поглинання.

Злиття та поглинання є важливим інструментом на світовому ринку в процесах інтеграції та реорганізації компаній. Станом на сьогодні злиття та поглинання також стали впливовим важелем в процесах транснаціоналізації світової економіки. Більшість ТНК використовують процеси ЗіП у своїх стратегіях та успішно освоюють нові ринки та технології.

Також варто відзначити, що процеси злиття та поглинання є циклічними, саме тому так важливо дослідити динаміку їх здійснень та визначити особливості, щоб прийти до певних закономірностей. Свій початок процеси злиття та поглинання беруть з XIX століття. Більшість науковців схиляється до того, що саме тоді почалась перша хвиля злиття та поглинання.

Взагалі у сучасній науковій літературі виділяють 7 основних хвиль у розвитку світових процесів злиття та поглинання [11; 48].

- I хвиля (1897 – 1904 рр.) – період горизонтальних консолідацій;
- II хвиля (1916 – 1929 рр.) – період нарощення концентрації;
- III хвиля (1963 – 1969 рр.) – період конгломерації;
- IV хвиля (1981 – 1989 рр.) – період економії за рахунок продажів неефективних активів та отримання спекулятивних доходів від процесів злиття та поглинання фінансових установ за рахунок викупу боргових зобов'язань;
- V хвиля (1993 – 2000 рр.) – період стратегічних мегазлиттів;
- VI хвиля (2003 – 2007 рр.) – період реорганізації;
- VII хвиля (2011 – до сьогодні) – сучасний період розвитку злиттів та поглинань.

Перша хвиля розпочалась в США та в певних джерелах характеризується як епоха дружніх злиттів. Через недостатність регулювання та недосконале розкриття законодавчих правил (зокрема закон Шермана, який хоч і намагався обмежити монополізацію компаній, але все ж мав великі прогалини) саме в цей період утворились масштабні та потужні монополії (табл.2.1).

Серед прикладів компаній, що утворились на цьому етапі злиття та поглинання виступають наступні корпорації:

- Standard Oil Company в Нью-Джерсі (1899). Ця американська нафтогазова компанія була заснована в 1870 році, але офіційно стала трастом як “New Jersey Holding Company” в 1899 році.

- United States Steel Corporation (1901). Ця металургійна компанія була заснована в 1901 році шляхом злиття / викупу Carnegie Steel Company, Federal Steel Company, National Steel Company та J.P. Morgan. Це зробило його найбільшим виробником сталі, а також найбільшою корпорацією у цілому світі на той час.

- International Harvester Corporation (1902). ІНС – головний американський виробник машин та обладнання для сільськогосподарських та будівельних цілей, а також комерційних та побутових товарів. Він був утворений злиттям Дж. П. Морганом п'яти фірм сільськогосподарського обладнання, включаючи Deering Harvester Company та McCormick Harvesting Machine Company [27, с.84].

Таблиця 2.1

Найбільші злиття та поглинання з 1887 по 1909

Рік	Компанія-покупець	Цільова компанія	Вартість угоди (в млрд. дол. США)	Вартість угоди (в млрд. дол. 2019 США)
1879	Pacific Coast Oil Company (США)	Star Oil (США)	0,001	0,024
1901	United States Steel Corporation (США)	Carnegie Steel Company (США) Federal Steel Company (США) National Steel Company (США)	0,492	14,9
1907	New York, New Haven and Hartford Railroad Company (США)	Boston and Maine Corporation (США)	0,310	8,5
1909	Interborough Rapid Transit Company	Metropolitan Street Railway	0,222	6,2

Джерело: Складено автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Перша хвиля прослідувала після періоду економічної експансії, важливою характеристикою якої, було одночасне об'єднання виробників в межах однієї галузі. Це в рамках консолідації промисловості призвело до горизонтальної інтеграції основних галузей промисловості і створило, серед інших, “гігантів” у нафтовій, гірничодобувній та металургійній промисловості. Крім того, горизонтальні злиття призвели до створення монополій. Згідно з дослідженнями професора Р. Нельсона, виділяється сім основних галузей, які були найбільш активними на ринку злиття та поглинань в цей період: транспортна, харчова, машинобудівна, нафтохімічна, хімічна та металургійна галузі. Кількість злиттів та поглинань в цих галузях складає понад 70% від всього обсягу [23, с.96].

Перша хвиля завершилась в 1904 році через економічний спад в США, а також посилення регулювання антимонопольного законодавства.

Друга хвиля тривала 9 років та була спричинена економічним бумом після Першої світової війни. Справа в тому, що в 1911 році Верховний суд США визнав Standard Oil Company незаконною монополією. Це призвело до переходу компанії на вертикальну інтеграцію, яка була визначальною стороною та своєрідним початком Другої хвилі злиття та поглинання. На цьому етапі законодавче регулювання стало набагато жорсткішим, було прийнято Акт Клейтона, який значно підсилив положення Акта Шермана, проявивши себе неефективно в першій хвилі ЗіП. Характерною особливістю для цього етапу стало збільшення вертикальних злиттів, зменшення концентрації монополій та збільшення олігополістичних структур. Ще однією особливістю етапу було використання боргових інструментів для фінансування злиттів та поглинань, що дозволяло контролювати велику кількість компаній з відносно малими затратами [23, с.97].

Основний фокус діяльності злиттів був зосереджений у харчовій, паперовій, поліграфічній та залізній промисловості, разом з цим друга хвиля була значно меншою за величиною, ніж перша. Через характерну періоду тенденцію до вертикальних злиттів, наприкінці хвилі у галузях промисловості переважала вже не одна велика корпорація, а дві або більше. Особливо невеликі компанії, які

«пережили» попередню хвилю, були активними на ринку злиття та поглинання. Хоч і кількість злиттів була набагато меншою, на ринку всеодно відбувались утворення потужних компаній, які є лідерами своїх галузей до сьогодні. Ford Motors, є одним із найкращих прикладів організації, створеної під час цієї хвилі, яка володіла сталеливарними заводами, залізницями, рудними катерами, а також залізними та вугільними шахтами. Інші приклади злиття представлені в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2.

Найбільші злиття та поглинання з 1919 по 1929 рр.

Рік	Компанія-покупець	Цільова компанія	Вартість угоди (в млрд. дол. США)	Вартість угоди (в млрд. дол. 2019 США)
1	2	3	4	5
1915	Midvale Steel Company (США)	Remington Arms Company (США) Worth Brothers Company (США)	0,1	2,5
1915	United Dry Goods (США)	Associated Merchants Company (США)	0,050	1,3
1918	General Motors (США)	United Motors Company (США)	0,045	0,764
1928	Consolidated Gas Company of New York (США)	Brooklyn Edison Company (США)	1,0	15,1
1929	Niagara and Eastern Power Corporation (США)	MohawkHudson Power Corporation (США) Northeastern Power Corporation (США)	0,665	10
1928	United Light and Power Company (США)	American Light and Traction (США)	0,522	7,9
1928	Hodenpyl & Hardy (США)	Stevens & Wood (США)	0,500	7,2
1929	Middle West Utilities (США)	National Electric Power (США) National Public Service New England Public Service (США) Inland Power and Light (США)	0,400	6,0

Джерело: Складено автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Основні події розгортались на ринку США, так як найбільші операції були здійснені саме там. Цей період завершився так званим «чорним четвергом» та Великою Депресією в 1929 році. Зниження активності на ринку корпоративного

контролю, викликаного у тому числі, обвалом на фондовому ринку, відіграло важливу роль в початку затяжної економічної кризи [23, с.98].

Третій етап, що припадає на 1963-1969 роки, назвають періодом конгломератних злиттів та поглинань. Така ситуація виникла внаслідок прийняття в 1950 році Акта Селлера-Кефойвера, який ще жорсткіше регулював правила здійснення злиттів та поглинань, та значно ускладнив проведення горизонтальних та вертикальних злиттів.

На цьому етапі, вперше, незважаючи на рекордну кількість операцій ЗіП, не змінилась ринкова концентрація та рівень галузевої конкуренції.

У дослідженнях П. Штайнера зазначається, що під час третьої хвилі кількість мегаугод зі злиттів та поглинань за участю компаній, розмір активів яких становив понад 100 млн. дол. США, зросла майже у 20 разів. А пік періоду припадає на 1968 рік (рис.2.1).

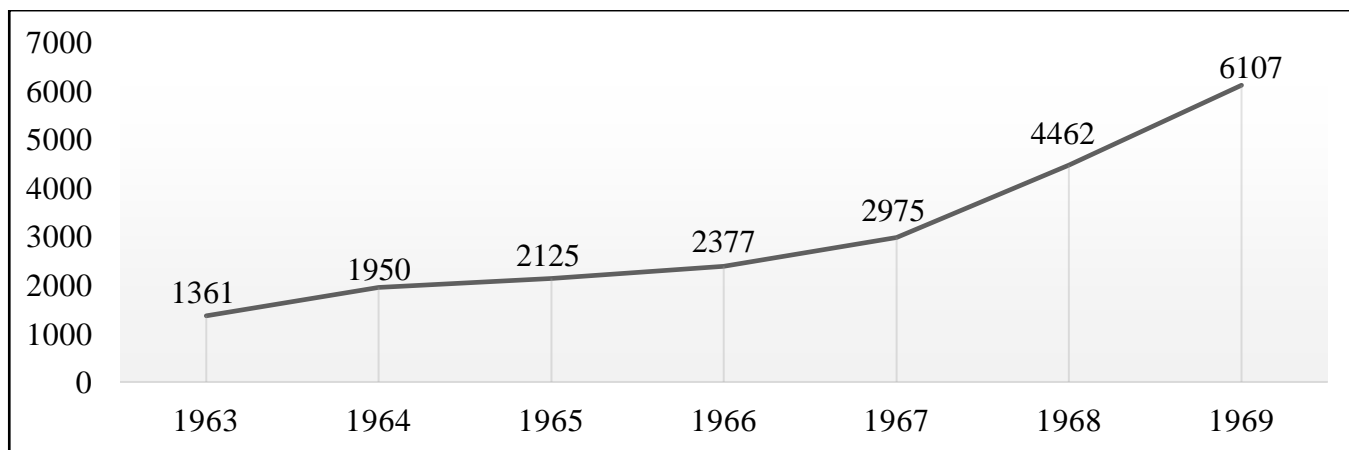


Рис.2.1. Динаміка кількості злиттів та поглинань з 1963 по 1969 рр

Примітка: Побудовано автором за даними Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В. Х 26 Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації : монографія. Харків : ФОП Лібуркіна Л. М., 2019. 416 с

За даними Федеральної торгової комісії, 80% угод злиття та поглинання відбувалися протягом десятиріччя 1965-1975 рр., за участю компаній з різних галузей.

Також, саме третій етап став визначальним для компаній, що виходили на ринки інших країн, та перетворювались з національних компаній на транснаціональні. На цьому етапі було закладено початок розвитку транскордонних злиттів та поглинань.

Однак це тривало недовго. Обвал цін на акції, посилений нафтовою кризою в першій половині 1970-х, привів до закінчення Третьої хвилі.

Однією з головних корпорацій, яка виникла під час Третьої хвилі, була компанія General Electric. Свій початок вона бере ще з Другої хвилі, коли General Electric поглинув Національну асоціацію електричних ламп (NELA) і зробив її важливою складовою свого підрозділу освітлення (табл.2.3).

Таблиця 2.3

Найбільші злиття та поглинання з 1963 по 1969 рр.

Рік	Компанія-покупець	Цільова компанія	Вартість угоди (в млрд. дол. США)	Вартість угоди (в млрд. дол. 2019 США)
1	2	3	4	5
1969	Atlantic Richfield (США)	Sinclair Oil Corporation (США)	3,7	26
1965	Union Oil (США)	Pure Oil (США)	1,5	12
1968	Hunt-Wesson (США)	Canada Dry, McCall Corporation (США)	1,0	7
1969	Xerox Corporation (США)	Scientific Data Systems (США)	0,925	6
1967	Rockwell-Standard (США)	North American Aviation (США)	0,922	7
1968	Sun Oil (США)	Sunray DX Oil Company (США)	0,763	6
1965	Continental Oil Company (США)	Consolidation Coal (США)	0,620	5
1961	American-Marietta Corporation (США)	Gienn L.Martin Company (США)	0,600	5
1968	Control Data Corporation (США)	Commercial credit Company (США)	0,582	4
1967	Studebaker Corporation (США)	Worthington Corporation (США)	0,550	4

Джерело: Побудовано автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Четверта хвиля злиттів та поглинань починається у 1981 році і тривала 8 років до 1989 року. Цей період називали – «big is beatifull» (велике – прекрасне). Його ще трактують, як період ворожих захоплень. Саме на цьому етапі було розроблено

більшість методів боротьби з ворожими поглинаннями. Основні покупці в цей період – великі корпорації-конгломерати, які різними способами намагались розширити власні виробничі потужності (див. Табл.2.4).

Найбільш задіяними були такі галузі, як видобуток і переробка нафти та газу, банківська і фармацевтична галузі, виробництво медичного устаткування [23, с.99].

Таблиця 2.4

Найбільші злиття та поглинання з 1981 по 1989 рр.

Рік	Компанія-покупець	Цільова компанія	Вартість угоди (в млрд. дол. США)	Вартість угоди (в млрд. дол. 2019 США)
1	2	3	4	5
1989	Kohlberg Kravis Roberts (США)	RJR Nabisco (США)	31,0	64
1989	Mitsui Bank (Японія)	Taiyo Kobe Bank (Японія)	22,8	47
1989	Warner Communications (США)	Time Inc. (США)	15,2	31
1984	Standard Oil of California (США)	Gulf Oil (США)	13,2	32
1988	Philip Morris (США)	Kraft Foods (США)	13,1	28
1989	Bristol Myers (США)	Squibb (США)	12,0	25
1984	Texaco (США)	Getty Oil (США)	10,1	25
1989	Beecham Group (Велика Британія)	SmithKline Beckman (США)	7,9	16
1987	BP (Велика Британія)	Standard Oil of Ohio (США)	7,8	18
1981	DuPont (США)	Conoco (США)	7,3	21
1988	Campeau Corporation (Канада)	Federated Department Stores (США)	6,6	14
1985	General Electric (США)	RCA (США)	6,3	15
1982	United States Steel Corp. (США)	Marathon Oil (США)	6,0	16
1985	Kohlberg Kravis Roberts (США)	Beatrice Companies (США)	6,0	14
1985	Philip Morris Companies (США)	General Foods (США)	5,8	14

Джерело: Складено автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Для цього періоду також було характерним повернення до горизонтальних злиттів. Найбільшу активність на ринку, як завжди, проявляли компанії США, але в

цей період серед масштабних злиттів та поглинань також були компанії з Великої Британії та Японії. Переважали мегазлиття, вартість угод в яких перевищувала 1 млн. дол. США. На рисунку 2.2 можна побачити динаміку злиттів та поглинань за цей періоді.

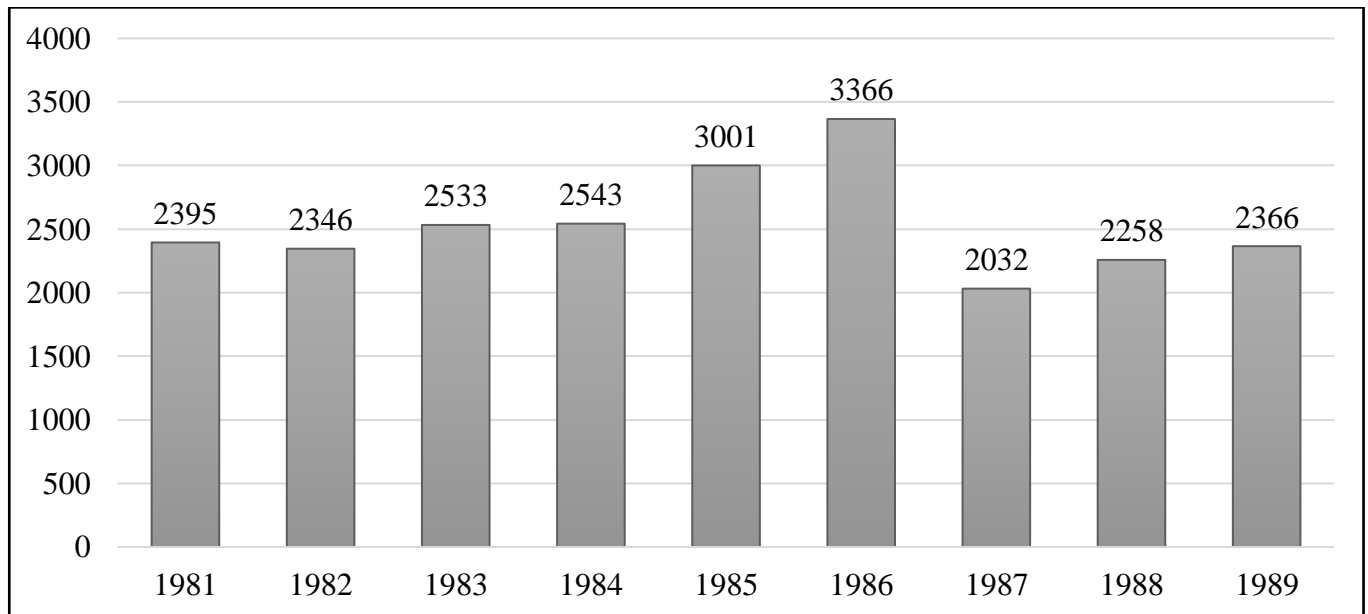


Рис.2.2. Динаміка обсягів угод зі злиття та поглинання з 1981 по 1989 рр

Примітка: Побудовано автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Загальна дерегуляція в деяких галузях, відмова від диверсифікації та повернення до спеціалізації, а також більш широке використання боргових інструментів для фінансування операцій, були ключовими елементами, що дозволили збільшити обсяги поглинання в таких секторах, як нафта та газ, фармацевтика, банківська справа та авіаційна галузь, що тривало до кінця десятиліття. Закони проти поглинання, реформа фінансового регулювання та майбутня війна в Перській затоці призвели до завершення четвертої хвилі.

П'ята хвиля припадає на 1993 – 2000 рр, і цей період ще можна охарактеризувати бажанням компаній отримати синергетичний ефект від консолідації. Іноземні інвестори почали виходити на ринок США (і навпаки). Тип поглинання або злиття, який передбачає отримання іноземними інвесторами контрольного пакету акцій у придбаній або об'єднаній компанії, став відомим як

„транскордонне злиття”. Період 90-х вважався періодом мегазлиттів та утворенням потужних транснаціональних корпорацій та конгломератів. Вважалось, що чим більше вони, тим більше впливу вони мають [23, с.100].

Також спостерігався значний ріст в кількості угод в країнах Європи та США, зокрема в порівнянні з 4 етапом кількість злиттів та поглинань виросла в 10 разів. Вартість угод злиття та поглинання представлені в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Вартість угод ЗіП компаній з 1993 по 2000 рр за країнами світу

	Загальна вартість угод, млн. дол. США					
	США	Великобританія	Німеччина	Франція	Канада	Японія
1993	12 991	10 899	5 822	44	1 613	1060
1994	16 382	22 384	5 484	6 336	1 391	143
1995	32 041	10 701	20 720	7 162	10 264	3 500
1996	41 679	15 966	16 754	7 548	4 842	3 457
1997	44 218	23 308	12 339	8 333	11 837	2 658
1998	89 345	54 417	63 490	19 025	33 522	2 228
1999	119 608	164 103	78 007	70 400	7 224	1 681
2000	94 105	321 784	9 996	114 581	33 119	13 901

Джерело: складено автором за даними 225

Основними галузями в транскордонних ЗіП цього періоду були сфера послуг (60%), сектор виробництва йшов на спад (38%), і характерною рисою була майже відсутність угод в галузі природних ресурсів.

Для цього періоду також було характерна велика кількість горизонтальних злиттів та поглинань. Але на відміну від першої хвилі, в цей період злиття відбувались між компаніями, які функціонували в одній і тій самій галузі, але на різних ринках, які не конкурували між собою. Загальний обсяг ЗіП виглядав наступним чином: лише 3% від усіх операцій були злиття і 97% – поглинання (див. Табл.2.6) [23, с.102].

Таблиця 2.6

Найбільші злиття та поглинання п'ятої хвилі

Рік	Компанія-покупець	Цільова компанія	Вартість угоди (в млрд. дол. США)	Вартість угоди (в млрд. дол. 2019 США)
1	2	3	4	5
1999	Vodafone Airtouch plc (Велика Британія)	Mannesmann (Німеччина)	183	281
1999	Pfizer (США)	Warner-Lambert (США)	90	138
1999	Exxon (США)	Mobil (США)	77,2	121
1998	Citicorp (США)	Travelers Group (США)	70	110
1999	Bell Atlantic (США)	Vodafone Airtouch plc (Велика Британія)	70	107
1998	Zeneca (Велика Британія)	Astra AB (Швеція)	67	105
2000	AOL (США)	Time Warner (США)	182	270
2000	Glaxo Wellcome (Велика Британія)	SmithKline Beecham (Велика Британія)	76	113

Джерело: Складено автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

П'ята хвиля злиття та поглинання безумовно вважається першою міжнародною. До кінця століття обсяги європейських (перш за все Великобританії, Німеччини та Франції), азіатських (вперше не лише Японії) та центральних та південноамериканських угод різко зросли. Як наслідок цього, транскордонні транзакції почали відігравати все більш значущу роль, і загальна вартість транзакцій знову зросла, досягнувши свого максимуму наприкінці періоду (1 902 млрд. Дол.).

Ця хвиля також тривала не дуже довго. І закінчився зі скандалами через банкрутство таких великих компаній як Worldcom та Enron.

Шоста та сьома хвилі припадають на сучасний етап розвитку світової економіки та характерні періоду процеси глобалізації та транснаціоналізації також мали свій вплив на хвилі розвитку злиття та поглинання. Шоста хвиля тривала з 2003 по 2007 роки та характеризувалась новим етапом укрупнення капіталу, нарощення кількості транснаціональних корпорацій та активним розвитком ринку злиттів та поглинань. Для етапу характерно використання класичних методів злиття та поглинання, а також процес консолідації ринків (див. табл.2.7) .

Дослідження АТ Kearney стверджують, в 2007 році було укладено рекордну кількість угод ЗіП – а саме понад 25 тисяч [22]. За даними Mergermarket, з 2002–2005

пр. спостерігалось щорічне світове зростання кількості угод злиттів і поглинань в середньому на 27,5 %. У 2006 р. було укладено на 1500 операцій менше (падіння на 15 %) порівняно з 2005 р., проте обсяг операцій у вартісному вираженні збільшився. Згідно з оцінками експертів агенції Thomson Financial світовий ринок ЗіП компаній в 2007 р. складав у вартісному вираженні 4,4 трлн дол. (за даними дослідницької компанії Dealogic і проекту mergers.ru – 4,7 трлн дол.) і виріс порівняно з 2006 р. більш ніж на 30 % [23, с.105].

Таблиця 2.7

Найбільші злиття та поглинання з 2000 по 2010 рр

Рік	Компанія-покупець	Цільова компанія	Вартість угоди (в млрд. дол. США)	Вартість угоди (в млрд. дол. 2019 США)
1	2	3	4	5
2007	Gaz de France (Франція)	Suez S.A.(Франція)	107	134
2007	RFS Holdings (Шотландія, Бельгія, Іспанія)	ABN Amro (Нідерланди)	98	122
2004	Royal Dutch Petroleum (Нідерланди)	Shell Transport & Trading Company plc (Велика Британія)	95	130
2001	Comcast (США)	AT&T Broadband (США)	72	105
2006	Banca Intesa (Італія)	Sanpaolo IMI (Італія)	71	91
2009	Pfizer (США)	Wyeth (США)	68	82
2008	United States Department of the Treasury (США)	American International Group (США)	67	81
2006	AT&T (США)	BellSouth (США)	67	86
2008	Enel (Італія) Acciona (Іспанія)	Endesa (Іспанія)	65,3	78
2004	Sanofi (Нідерланди)	Aventis (Нідерланди)	64,2	88

Джерело: Складено автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Але за період розвитку ринку злиття та поглинання не всі угоди були приречені на успіх. Багато компаній, які намагались викупити певну компанію доволі часто стикались з супротивом менеджменту або перебивання їх пропозиції пропозицією конкурента, або ж заборонаю регулятивних органів через неправомірність угоди в цілому. Більше угод, вартість яких досягала неймовірних розмірів представлено в Додатку Б.

Взагалі, за період з 1990–2015 р. було зафіксовано 207 962 угоди ЗіП компаній на загальну суму 9 426 135,7 млн. дол. США.

У 1992 р. відбувається перше незначне зниження кількості угод у світі (на 155 угод ЗіП, або на 3,80 %), а зниження вартості угод відбувається з 1991 р. по 1993 р. (на 54 554,0 млн. дол., або на 55,64 %)

Друга хвиля зниження кількості й обсягів угод ЗіП компаній відбувається починаючи з 2001 р. та триває 3 роки. Кількість угод ЗіП у 2001 р. знижується на 1 898 угод ЗіП, або на 18,05 %, у 2002 р. – на 1 725 угод ЗіП, або на 20,01 %. Обсяги угод ЗіП компаній у 2001– 2003 рр. загалом знижуються на 794 255,8 млн. дол., або на 82,76 %. Причиною зниження стала недовготривала економічна криза в США у 2001 р, яка позначилася на всіх фінансових ринках світу (див. Рис.2.3) [21].

Експерти Thomson Reuters [23] вважають, що найочевиднішою ознакою глибини проблем на ринку ЗіП у 2008 р. є рекордна кількість вже узгоджених, але скасованих угод, кількість яких перевищила 11100.

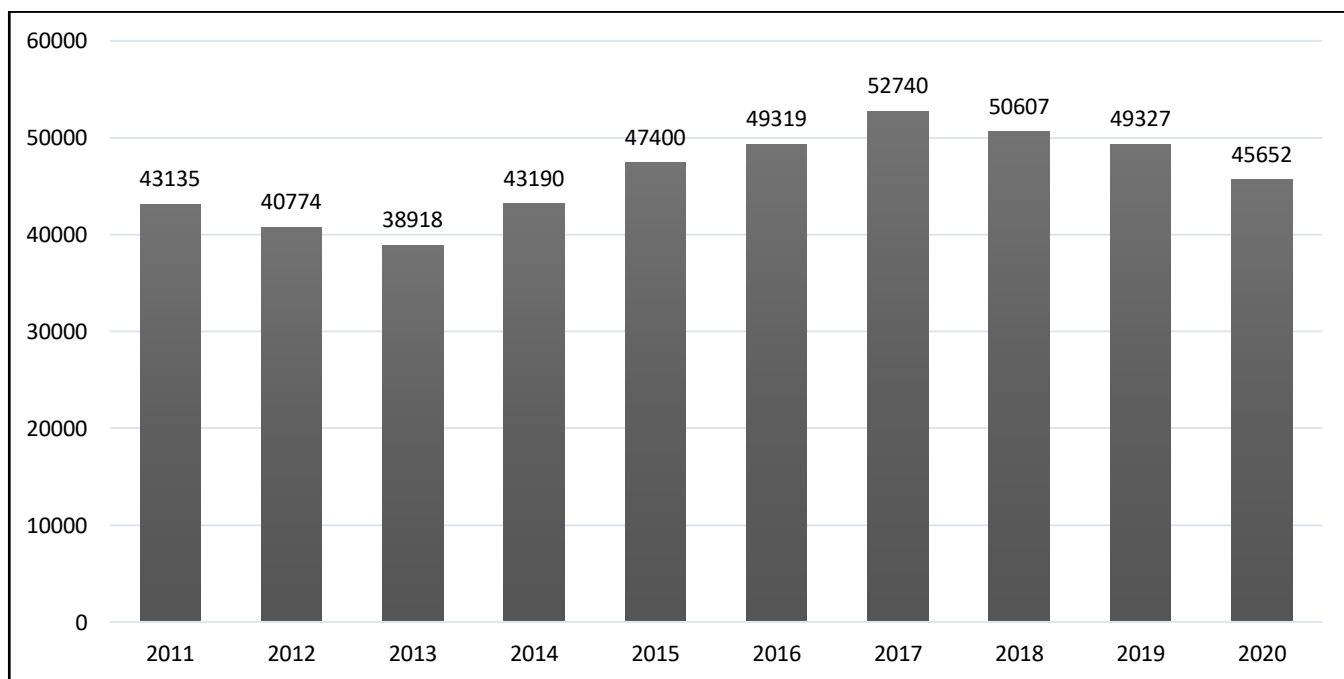


Рис.2.3. Кількість операцій зі злиття та поглинання з 2011 по 2020 рр

Примітка: Побудовано автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Стосовно ж країн з перехідною економікою (до яких відноситься і Україна) варто відзначити, що на обсяг злиттів та поглинань світові економічні потрясіння

значного впливу не мали. Здебільшого найбільший вплив мають внутрішні політичні або економічні потрясіння країни і зазвичай носять стихійний характер. Варто також відзначити, що в період світової кризи 2008 року, коли ринок злиття та поглинань пішов на спад в країнах з розвинутою економікою, країни з перехідною змогли навіть досягнути найвищої кількості угод з початку 1990 року.

Динаміка кількості угод зі злиття та поглинання представлена на рисунку 2.4 і вона чітко показує, яку роль в цих процесах відіграють країни з розвинутою економікою. Хоча на початку 7-ої хвилі передбачалось, що основну участь на ринку злиття та поглинання на себе переймуть країни БРІКС, через потужний розвиток економік тих країн на тому етапі світової економіки. Але і на цьому етапі основними гравцями залишились країни Європи, США та деякі країни Азії (рис.2.4).

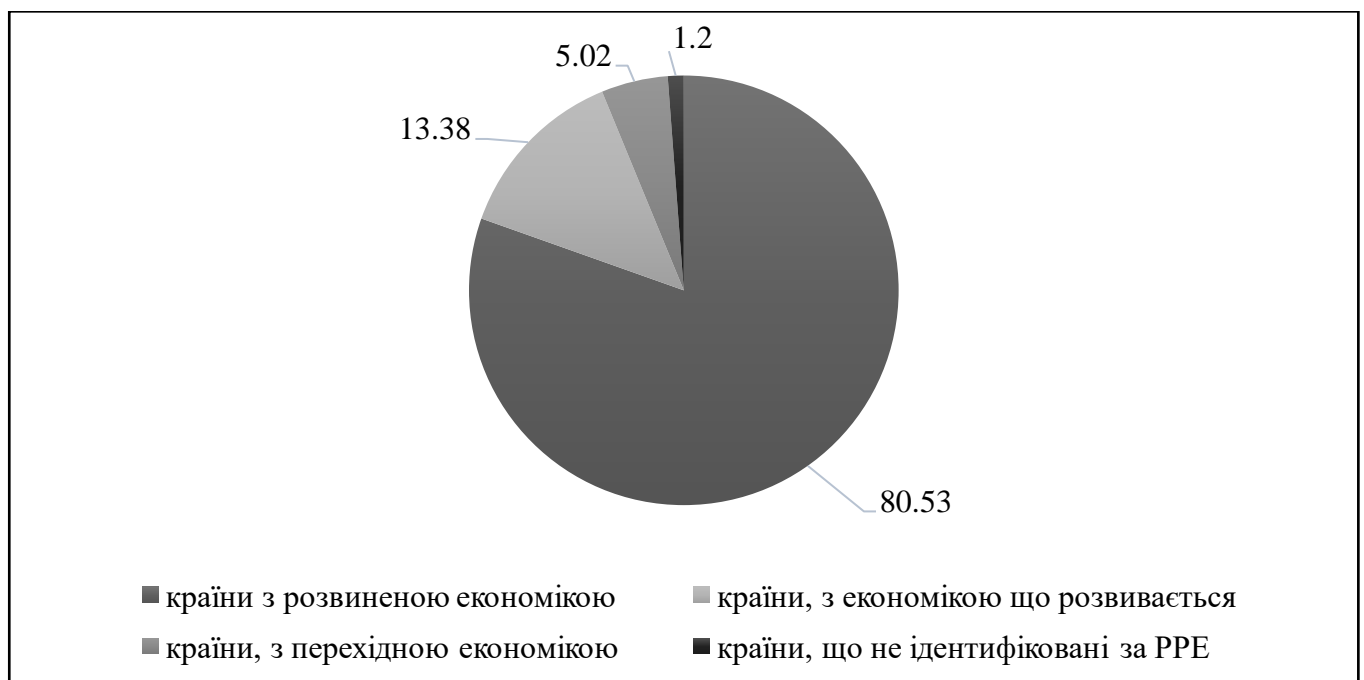


Рис.2.4. Загальна частка країн за рівнем економічного розвитку в структурі ринку злиттів та поглинань за період 1990-2019 рр

Примітка: Побудовано автором за даними Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В. Х 26 Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації : монографія. Харків : ФОП Лібуркіна Л. М., 2019. 416 с

Починаючи з 2011 року кількість угод злиття та поглинання в країнах з перехідною економікою постійно знижується, і сам ринок сильно поступається розвиненим країнам.

Країнами-лідерами за вартісними показниками розвитку ринку ЗіП компаній серед країн з розвинутою економікою, на частку яких припадає майже 62 % всіх обсягів угод є США (21,49 % в загальному обсязі вартості угод), Великобританія (частка на ринку займає 14,01% у загальному обсязі вартості угод), Франція (9,66 % у загальному обсязі вартості угод), Канада (8,22 % у загальному обсязі вартості угод) та Німеччина (8,14 % у загальному обсязі вартості угод). Частка обсягів вартості угод ЗіП компаній інших країн складає менше 6 [23].

Взагалі, починаючи з 2010 року ринок злиття та поглинання був нестабільним та коливався. Найстабільнішою країною була США, і саме там відбувались майже всі мегаугоди

Отже, ретельно проаналізувавши еволюцію процесів злиття та поглинання варто відзначити, що всі етапи сильно відрізнялись один від одного. Розвиток інтеграційних процесів був поступовим та бере свій початок з США, де й утворились наймасштабніші транснаціональні корпорації в основному під час першої та другої хвилі становлення. Дослідивши найкрупніші злиття та поглинання по періодах, ми побачили, що вартість угод першої та другої хвилі значно відрізняється від вартості на 5-ому, 6-ому та 7-ому етапах. Також дослідження показує, що через усвідомлення можливостей, які відкривались перед компаніями внаслідок ЗіП було необхідно впроваджувати ефективне законодавство з метою контролю справедливої конкуренції, яке удосконалювалось з кожним етапом. Якщо ж розглядати тенденції еволюції по країнах, то можна стверджувати, що становлення процесів злиття та поглинання відбувалось абсолютно по-різному в країнах з різним рівнем розвитку. Для прикладу, коли в світі починався 5 етап становлення процесів злиття та поглинання, для України це стало лише зародженням цих процесів та потребує ще детального розглядання законодавчої бази регулювання угод.

2.2 Трансформація стратегій злиття та поглинання в умовах транснаціоналізації під впливом пандемії

Пандемія дуже сильно вплинула на світову економіку в цілому і багато підприємств зазнали значних збитків, тому сьогодні компанії набагато ретельніше визначають цілі придбання та те, як придбання активів вписується в бізнес-стратегію. Виходячи із сьогоднішніх тенденцій, то можна припустити, що більшість підприємств якщо й матимуть бажання укласти угоду на злиття чи поглинання, то швидше за все це буде фінтех компанії з інноваційними розробками, які допоможуть оптимізувати діяльність, а також автоматизувати певні процеси.

Аналізуючи тенденції розвитку ринку злиття та поглинання до початку глобальної пандемії, ми можемо спостерігати, що ринок був вже тоді доволі хитким та нестабільним. Ось як наприклад протягом 2019 року ринок глобальних злиттів та поглинань був доволі чутливим та обсяги угод зменшувались на тлі світової економічної та політичної невизначеності. Серед усіх регіонів загальний обсяг незначно зменшився на 0,5% з 4,11 трлн. дол. США у 2018 році до 4,09 трлн дол. США у цьому році. Незважаючи на це, через 34 мегаугоди, оголошених в США в 2019 році залишається єдиним світовим регіоном, який спостерігав зростання в обсязі. Кількість угод в регіоні досягла 2,16 трлн дол. США за допомогою 11 511 угод [18].

Розглядаючи ринок злиття та поглинання за галузями, легко простежити зміни в порівнянні із 2019 роком. Зокрема за три квартали 2020 року найбільша кількість транзакцій відбулась у сфері промисловості та склала 57,5 трлн дол. США, що навіть на 39,6% більше за вартість транзакцій в цій галузі у 2019 році. Далі йде сфера нерухомості і вартість транзакцій тут склала 48,7 трлн дол. США, що на 58% менше за цей показник у 2019 році. Наступною галуззю за вартістю транзакцій є угоди у сфері інформаційних технологій і їх вартість склала 48,2 млрд. дол. США, що є на 75,4% менше ніж в минулому році [18].

Згідно з даними ЮНКТАД, світові прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в 2020 році впали, знизившись на 42% з 1,5 трлн. дол. США у 2019 р. до приблизно 859 млрд. дол. США. Так як угоди злиття та поглинання є частиною складової прямих іноземних

інвестицій, то ця тенденція показує загальну ситуацію на світовому ринку інвестицій [27, с.85].

Згідно з доповіддю ЮНКТАД, зменшення ПІІ найбільше спостерігалось в розвинених країнах, де потоки впали на 69% і склали, за попередніми оцінками, близько 229 млрд. дол.США.

Інвестиційні потоки до Північної Америки скоротились на 46% – до 166 млрд. дол. США, а транскордонні злиття та поглинання (M & As) зменшились на 43% [49].

США зафіксували падіння ПІІ на 49%, що, за оцінками, склало 134 млрд. дол. США. Транскордонні продажі активів США іноземним інвесторам за угодами ЗіП впали на 41%, переважно у первинному секторі [49].

Інвестиційні надходження в Європу також суттєво скоротились на дві третини до – 4 млрд. дол.США. У Великій Британії ПІІ впали до нуля, також значний спад зафіксовано і в інших країнах. Але на європейському ринку були й країни, що відзначились позитивною тенденцією. Наприклад, у Швеції потоки збільшились удвічі – з 12 до 29 млрд. дол. США. ПІІ в Іспанію також зросли на 52%, завдяки ряду придбань, таких як приватні акції США Cinven, KKR та Providence, які придбали 86% Masmovil [49].

Серед інших розвинених економік потоки до Австралії впали (-46% до 22 млрд. Дол.), але зросли для Ізраїлю (з 18 до 26 млрд. дол. США) та Японії (з 15 до 17 млрд. дол. США) (рис.2.5).

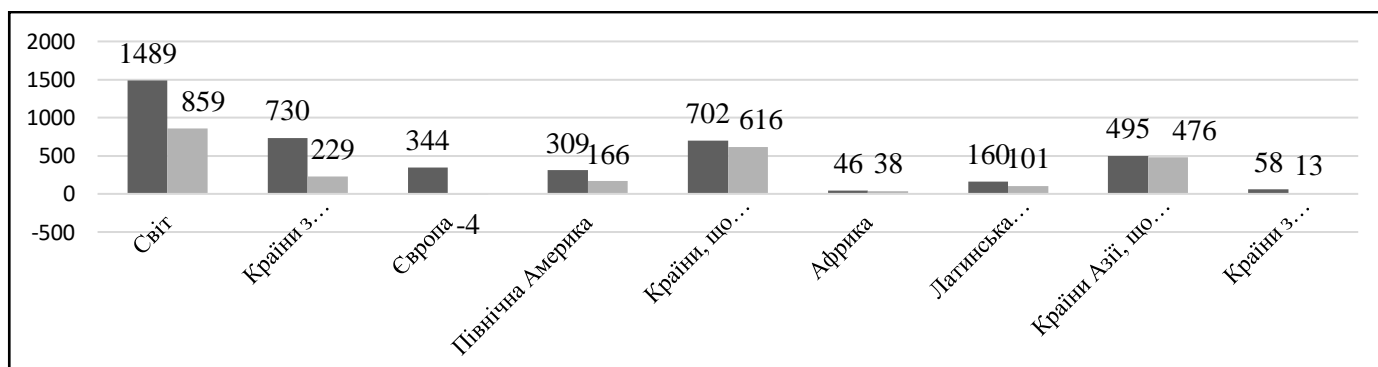


Рис.2.5. Обсяги вхідних потоків ПІІ за регіонами в 2019-2020 рр, млрд. дол. США

Примітка: Складено автором за даними: World Investment Report 2020

Всі ці зміни значно вплинули на стратегії, які компанії прагнули застосовувати в угодах злиття та поглинання до початку пандемії. Зокрема, згідно з оглядом від Deloitte станом на початок 2020 року компанії не планували змінювати стратегії, які вже були заплановані. Стратегії угод ЗіП повинні були спрямовані на поточні потреби компаній. Результати дослідження представлено нижче на рисунку 2.6.

Також Deloitte провели дослідження серед опитаних компаній та запитали їх, які методи вони планують використовувати для досягнення ЗіП стратегій в наступному році і результати виглядають наступним чином:

- Розширення/диверсифікація продуктів або послуг – 17%;
- Поглинання технологій – 17%;
- Збільшення споживачів за рахунок виходу на нові географічні ринки – 15%;
- Застосування цифрових технологій – 15% [54].

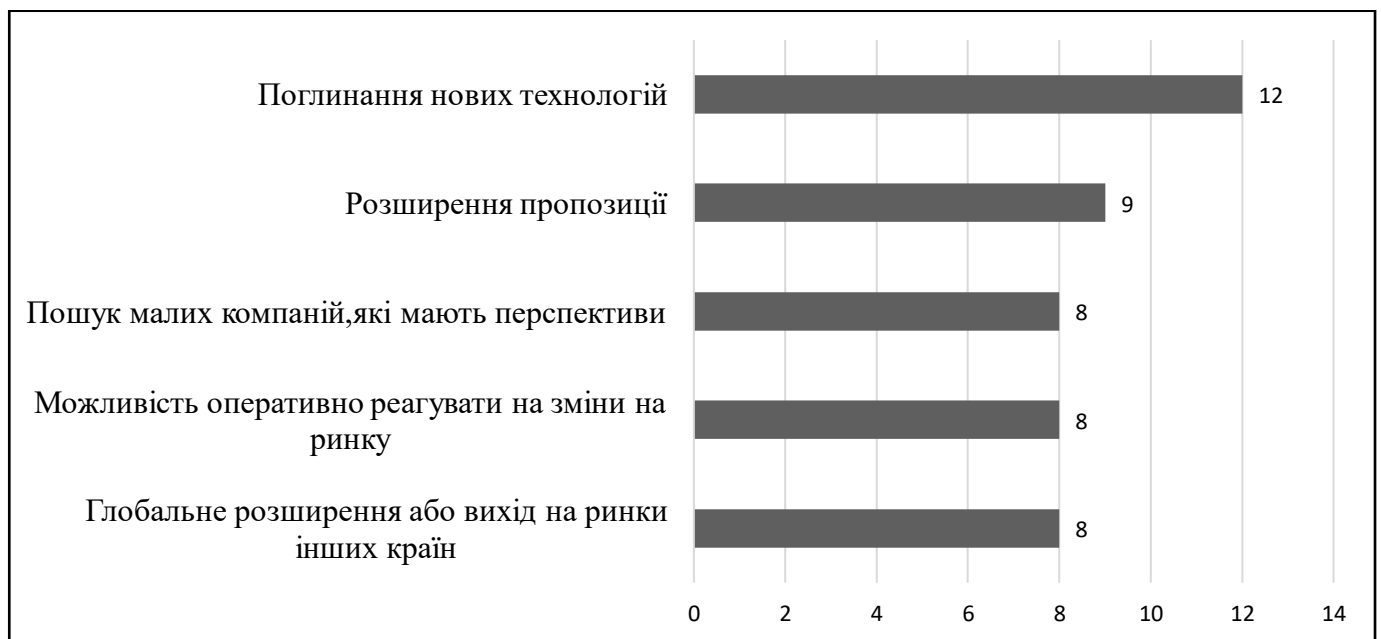


Рис.2.6 Основні стратегії ЗіП для компаній в 2019 році, у %

Примітка: Побудовано автором за даними звіту Deloitte

Але пандемія сильно змінила плани компаній, які були вимушені змінювати свої стратегії з метою виживання на ринку. Так, за 2020 рік на світовий обвал виручки компаній становив 88%, а прибутковість впала на 92%

Зараз майже дві третини (63%) компаній планують збільшити інвестиції в технології та цифрові можливості. Трохи менше двох третин (57%) збільшать інвестиції в залучення клієнтів [54].

Компанії прагнуть трансформуватися за допомогою угод злиття та поглинання, при цьому майже половина респондентів (49%) планують укладання угоди в найближчі 12 місяців, а більшість потенційних учасників угод (65%) шукають активи на міжнародному рівні, а не всередині країни. Вони прагнуть купувати інноваційні стартапи та конкурентів, які володіють технологіями, щоб стати ще ближчим до своїх клієнтів і розширити цифрові канали, які виявилися життєво важливими для провідних компаній в умовах рецесії економіки. Очікується, що ці тенденції залишаться актуальними, оскільки зміни в ринковій поведінці, що виникли через COVID-19, матимуть місце і після пандемії [54].

Друга половина 2020 року стала рекордною за показником для угод М & А. Компанії активно готуються до майбутніх змін на ринку, маючи більше досвіду боротьби в умовах пандемії [54].

Пандемія сильно вплинула на діяльність компаній і станом на сьогодні дві третини світових компаній планують збільшити кількість інвестицій в технології та цифрові потужності. І лише 1/3 планує розвивати свою інвестиційну діяльність для залучення більшої кількості споживачів [54].

Як вже розглядалось в 1 розділі, стратегії, що обирає компанія для укладання угоди ЗіП залежить від цілей, які ставить перед собою компанія та результатів, яких вона очікує досягти в результаті угоди. Пандемія значне не вплинула на ЗіП стратегії компаній, але тепер найбільша увага сконцентрована на придбання технологічних компаній. Така ситуація спостерігається через те, що під час карантинних обмежень на ринку з найменшими збитками змогли втриматись лише ті компанії, які застосовували технології на власному підприємстві [54].

Від угод злиття та поглинання компанії в 2021 році очікують, що це допоможе підвищити їх виробничі та операційні потужності. Більшість компаній планує за рахунок придбань залучити нові технології, виробничі можливості, інноваційні технології а також таланти. Також компанії усвідомлюють майбутню конкуренцію,

що виникне на ринку з полегшенням карантинних обмежень, тому вони розглядають процеси злиття та поглинання як інструмент до виходу на нові ринки та розширення кола пропозиції (див. Рис.2.7). Також угоди із ЗіП стануть успішним інструментом для забезпечення стійкості операційної діяльності компаній та контролю за торгівельними потоками, а також спрощення тарифної політики.

Тобто, ми можемо побачити, що пандемія не вплинула критично на вибір компаніями стратегій та мотивів укладання угод злиття та поглинання, але вона змінила їх погляди на пріоритетність цих цілей.



Рис.2.7. Основні стратегічні мотиви компаній для участі в процесах злиття та поглинання в 2021р.

Примітка: Побудовано автором за даними звіту ЕУ.

Виділяють два типи стратегій злиття та поглинання – захисні та наступальні. Поєднання цих стратегій швидш за все стане наступною тенденцією для компаній та по мірі того, як компанії будуть прагнути захистити існуючі ринки, прискорити відновлення та стати лідером на ринку ця тенденція набиратиме більших обсягів [57].

Захисні стратегії ЗіП:

- ЗіП з метою порятунку. Компанії, які зазнали значних збитків від кризи і зникаються в важкому фінансовому стані повинні будуть прийняти серйозні та рішучі міри для забезпечення виживання на ринку. Деяким вистачить оптимізувати свої портфелі, щоб виявити активи, які не відповідають стратегічним цілям компанії та є неважливими і продати їх. Деякі застосують більш радикальні заходи з продажу важливих активів з метою відновлення вартості збиткових підрозділів.

- ЗіП з метою захисту ринку та збереження конкурентного паритету. Ті компанії, які не зазнали такого впливу від пандемії, будуть вимушені підвищувати свою фінансову стійкість за рахунок отримання синергетичного ефекту від угод. Багато компаній буде розглядати злиття та можливості спільного інвестування як інструмент зниження ризиків та капіталовкладень в їхню основну справу [57].

Наступальні стратегії ЗіП.

- ЗіП для трансформації бізнесу та захисту його в майбутньому. Компанії з потужним балансом, але можливими серйозними перебоями в своїй галузі. Будуть використовувати злиття та поглинання для захисту своїх сапоживачів та ланцюгів поставок. В той самий час, інші будуть розглядати злиття та поглинання для закриття пробілів у своєму портфелі та прискорення довгострокової трансформації своїх бізнес моделей.

- ЗіП для зміни правил гри на ринку. Деякі компанії, які позиціонують себе на ринку як стійкі та стратегічно вигідні, повинні використати інструменти злиття та поглинання та інші види інвестиційної діяльності як можливість для захоплення беззаперечного лідерства на ринку. Для цього необхідні будуть союзи як між крупними та розвиненими компаніями, так і союзи з інноваційними стартап проектами. Таким компаніям також варто використати можливість поглинання успішних компаній, які у зв'язку з пандемією знаходяться на межі свого існуючого бізнесу і використати їх як пришвидшення для запуску нових технологій, які будуть актуальними для галузі в майбутньому [57].

Чотири хвилі відновлення ринку злиття та поглинання після COVID-19

Хвиля	Період	Назва	Особливості
1	2-4 квартал 2020 року	Відновлення призупиненого ринку	Активність в цей період буде здійснюватись за рахунок угод, які вже було укладено, але були вимушено призупинені та очікували моменту. Очікується, що більшість цих угод закрийється за два квартали 2020 року і для тих компаній, які відносно не постраждали від карантинних обмежень. Також більшість з цих угод матимуть менше боргове навантаження, прибуток до оподаткування, EBITDA в порівнянні з угодами, що було укладено в 2019 році
2	Кінець 2020 – 2021	Поглинання компаній, що не вистояли	Передбачається, що друга хвиля може бути викликана в основному проблемними злиттями та поглинаннями та продажами непрофільних активів. Ці угоди стануть наслідком того, що компанії, які серйозно постраждали від COVID-19 та мають надмірний позичковий капітал. Ці транзакції, швидше за все, будуть завершені за вигідними цінами і можуть зажадати від існуючих кредиторів і власників акцій урізати свої відповідні частки, щоб швидко укласти угоду і отримати грошові надходження. Більшість покупців будуть стратегічними покупцями.
3	Кінець 2020 – 2021	Поступова стабілізація ринку	Третю хвилю очолять компанії, які добре себе проявили під час спаду COVID-19 і вийдуть на ринок з кінця 2020 по 2021 рік. Більшість цих транзакцій будуть пов'язані з компаніями, які вже найняли інвестиційних банкірів, але відклали початок процесу продажів з початку економічного спаду в США. Інші компанії, можливо, розглядали можливість злиття і поглинання, і вплив COVID-19 спонукає власників найняти банкіра для продажу бізнесу.
4		Повернення до нормального	Четверта і наступні хвилі будуть мати подобу повернення до нормального стану. Компанії, що постраждали від COVID-19, повернуться до стійкої виручки і прибутку до вирахування відсотків і почнуть займатись ЗіП. Ця хвиля буде включати сімейні підприємства та приватні інвестиційні компанії, які продають портфельні компанії.

Джерело: Складено автором за даними [60]

Незважаючи на те, що пандемія сильно перекроїла світову економіку та вплинула на ринок злиттів та поглинань, прогнози на 2021 рік залишаються доволі оптимістичними, так як очікується, що рік буде активним. Взагалі за осінь-зиму 2020 року кількість оголошених угод перевищила історичний максимум, і лише в 4 кварталі 2020 року було зафіксовано 1 250 світових транзакцій ЗіП, вартістю в понад 1 трлн дол. США. Більше того, в другій половині 2020 року кількість транскордонних злиттів та поглинань (вартість яких понад 5 млрд. дол. США) виросла більше як вдвічі (з 27 до 57) з 266 млрд. дол. США до 688 млрд. дол. США загальної вартості [60].

Проте, ринок злиття та поглинання був нестабільним для всіх, зокрема і для ТНК. Внаслідок того, що всі процеси були призупинені, і корпорації мусили шукати шляхи щоб залишатись лідерами на ринку, в другій половині 2020 року було оголошено найбільшу кількість мегазлиттів за останній роки. Стратегії для ТНК не відрізняються від стратегій для звичайних компаній, та транскордонні угоди мають таку ж кінцеву ціль як і інші. Деякі найбільші мегазлиття стали причиною створення нових світових гігантів ринку (табл.2.9) [42].

Таблиця 2.9

7 мегаугод зі злиття та поглинання в 2020 році

Ініціатор	Ціль	Галузь	Вартість, в млрд. дол. США
AON	Willis Towers Watson	Страховання	30
Analog Devices	Maxim	Виробництво напівпровідників	21
Seven and I	Speedway	АЗК	21
Teladoc	Livongo	Банківська та цифрова	18,5
Morgan Stanley	E*Trade	Банківська	13
Just Eat	GrubHub	Харчова	7,3
Intuit	Credit Karma	Фінансова	6

Джерело: Складено автором за даними Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

Тепер розглянемо детальніше мегаугоди, що відбулись в 2020 році.

1. Придбання компанією AON компанії Willis Towers Watson за 30 млрд. дол. США

У майбутньому фахівці з оцінки ризиків можуть пригадувати 2020 рік як рік – «події чорного лебедя». Але цей рік буде примітний і з іншої причини: покупка Willis Towers Watson компанією AON за 30 млрд. дол. – найбільшого в історії придбання в страховій галузі. Дане злиття має бути затвердженом в першому кварталі 2021 року. Примітним є те, що це відбувається в той час, коли страхова галузь стикається з низкою нових загроз, починаючи від коронавірусу в короткостроковій перспективі і закінчуючи зміною клімату і проблемами кібербезпеки в довгостроковій перспективі. Дана угода з покупкою всього пакету акцій робить AON (а саме так називатиметься компанія після злиття) найкрупнішим страховим брокером в світі [43].

2. Придбання компанії Maxim Integrated компанією Analog Devices за 21 млрд. дол. США.

Analog Devices – одна з тих компаній, про які не всі чули, але всі щодня стикаються з продукцією цієї компанії. Будучи найбільшим в світі виробником напівпровідників, Analog (як її частіше називають) виробляє мікросхеми та електроніку, які використовуються в деяких з найвідоміших продуктів в охороні здоров'я, автомобільному, промисловому і споживчому сегментах. Придбання Analog Devices – це одна з угод, яка відображає сучасну пандемічну тенденцію компаній до нагромадження капіталу, де компанія купує весь пакет акцій – ця угода зміцнює позицію компанії на ринку та за допомогою неї компанія стає лідером в своїй галузі. Оскільки обидві компанії спеціалізуються в різних галузях, очікується, що синергетичний ефект від операції складе близько 300 млн. дол. США [43].

3. Придбання за 21 млрд. дол. США заправних станцій Speedway компанією Seven and I.

Протягом року, коли більшість людей працювали принаймні кілька місяців з дому, що знижує потребу в транспорті, ідея злиття двох гігантів заправних станцій може здатися дивною. Проте японський власник мережі магазинів 7-Eleven, категорично не погоджується з цим, заявляючи, що придбання заправних станцій Speedway від Marathon Petroleum дозволяє компанії використовувати зростання економіки і населення США в той час, коли економіка і населення Японії рухаються у зворотньому напрямку. Угода також означає, що Seven and I будуть контролювати

понад 14 000 газових станцій і цілодобових магазинів в Північній Америці. Маркетинговий сегмент нафтогазової галузі традиційно був одним з найбільш стійких, тому очевидно, що можна очікувати подальших консолідацій в галузі [43].

4. Придбання компанії Livongo компанією Teladoc за 18,5 млрд. дол. США.

Далеко не всім галузям промисловості вдалося повністю уникнути руйнівних наслідків, які викликала пандемія. Одна з таких галузей, якій не тільки вдалося уникнути цих наслідків, але і продовжувати ріст, – це галузь телездоровоохоронення. Пандемія викликала ріст попиту на послуги, що пропонуються такими компаніями, як Livongo і Teladoc. Перед операцією кожна компанія окремо оцінювалася в 8,5 млрд. дол. США, але угода зі злиттям акцій та готівки привела до того, що вартість компанії після данної операції становить 18,5 млрд. дол. США. Критики угоди наголошують, що Teladoc переплатила за Livongo, і перед двома компаніями можуть виникнути проблеми в процесі інтеграції. Але члени ради директорів компаній очікують, що дана інтеграція має позитивні наслідки для обох підприємств та принесе синергетичний ефект за рахунок значного збільшення кількості споживачів [43].

5. Придбання компанією Morgan Stanley компанії E * Trade за 13 млрд. дол. США.

Угода з придбання банком Morgan Stanley найпопулярнішої в світі платформи онлайн-трейдингу E * Trade відбулась в лютому 2020 року. Так як роздрібні інвестори все частіше вкладають кошти з використанням своїх девайсів, масово відмовляючись від традиційної стратегії брокер-дилер, то угода була передбачуваним та зрозумілим кроком Morgan Stanley для закріплення на цьому ринку. Придбання E * Trade, що займається активами роздрібних клієнтів на суму близько 360 млрд. дол. США, підсилює AUM Morgan Stanley більш ніж на 10%. І, можливо, що ще більш важливо, угода майже потроїла клієнтську базу Morgan Stanley з 3 млн. до 8,2 млн [43].

6. Придбання GrubHub компанією Just Eat за 7,3 млрд. дол. США.

До того як Just Eat не оголосила про придбання GrubHub в червні 2020 року, на ринку були прогнози, що Uber має наміри придбати найпопулярнішу в Америці компанію з доставки їжі. Але угода від Just Eat означає багато для самої компанії, зокрема що тепер компанія має велику присутність в більш ніж 13 країнах і стає

найбільшою в світі компанією з доставки їжі. На момент придбання Just Eat оголосила, що у GrubHub більше 300 000 ресторанів в 4 000 містах США. Незважаючи на те, що угода створює впливове ім'я в сфері доставки їжі, фахівці вагаються відповісти на питання, яка вигода від масштабу для Just Eat. Хоч і відзначається, що 2020 рік відзначився як рік протестів кур'єрів по всьому світу, але сфера доставки стала надзвичайно прибутковою в цьому році [43].

7. Придбання компанії Intuit компанією Credit Karma за 6 млрд. дол. США.

Intuit відома як компанія, що займається фінансовими платформами та стоїть за такими популярними програмами як Turbo Tax, QuickBooks і Mint. Хоча Intuit має тривалу історію укладання угод зі злиття та поглинання, остання повністю готівкова операція з придбання Credit Karma може вважатись в певному роді найбільшою для компанії. З боку угода виглядає вигідною для компанії, оскільки тепер Intuit може додати в свій пакет послуг широковикористовувані інструменти кредитного рейтингу Credit Karma і таким чином зможуть запропонувати своїм клієнтам повний набір інструментів для управління їх фінансами. Також угода створить додатковий набір послуг, а саме прямий доступ до фінансових а податкових декларацій осіб [43].

Прогнозуючи стан на ринку злиття та поглинання в 2021 році експерти стверджують, що компанії орієнтуватимуться на накопиченні капіталу для нарощення прибутку, переорієнтації бізнесу на діджиталізацію, так як зараз ринок як ніколи відкритий для угод з рекордно низькою вартістю капіталу. Також передбачається, що вакцинація допоможе стабілізувати справи для тих компаній, які найбільше постраждали від впливу пандемії.

Згідно з даними від банку Morgan Stanley у 2020 році міжнародна активність у сфері злиттів і поглинань показала тенденцію зниження вже другий рік поспіль. Для компаній, що бажають брати участь у транскордонних операціях, COVID-19 тільки підсилив невизначеність через глобальну геополітичну напруженість, Brexit, президентські вибори в США і тривалий нагляд з боку регулюючих органів в певних секторах. Через обмеження на поїздки по всьому світу корпорації не наважувалися проводити віртуальну комплексну перевірку об'єктів в іноземних юрисдикціях. «Політичні, нормативні та культурні міркування завжди знаходяться в центрі уваги

при транскордонних угодах, і невизначеність середовища останніх кількох років, безумовно, була стримуючим фактором для компаній [56].

Проте, міжнародні цілі як і раніше знаходяться в центрі уваги корпорацій, що прагнуть до розширення глобального ринкового впливу і зміцненню ланцюгів поставок, що може стимулювати відновлення транскордонних угод, незважаючи на контроль з боку регулюючих органів в певних секторах. Після завершення Brexit і торгової угоди між ЄС і Великобританією, підтвердженої нової політичної адміністрації США, поширення вакцин і відновлення ділових поїздок протягом року, можна спостерігати зростання транскордонної активності в другій половині 2021 року, особливо в Європі [56].

У 2020 році було зроблено 3131 оголошення транскордонних угод зі злиття і поглинання, кожна з яких на суму не менше 1 млн. дол. США, в результаті яких компанія покупець отримала контроль над компанією та її активами на загальну суму 1,06 трлн дол. США. На цей обсяг транскордонних угод в 2020 році довелося 39,7% всього світового обсягу злиттів і поглинань, що майже дорівнює кількості транскордонних угод на ринку в 2019 році – 39,3% (рис.2.8) [44].

Виходячи з того, що протягом 2020 року спостерігався послідовний пропорційний ріст обсягу угод, можна прийти до висновку, що пандемія суттєво не змінила стратегій суб'єктів угод та криза не змусила компанії перейти до укладання внутрішніх угод, відмовляючись від транскордонних операцій.

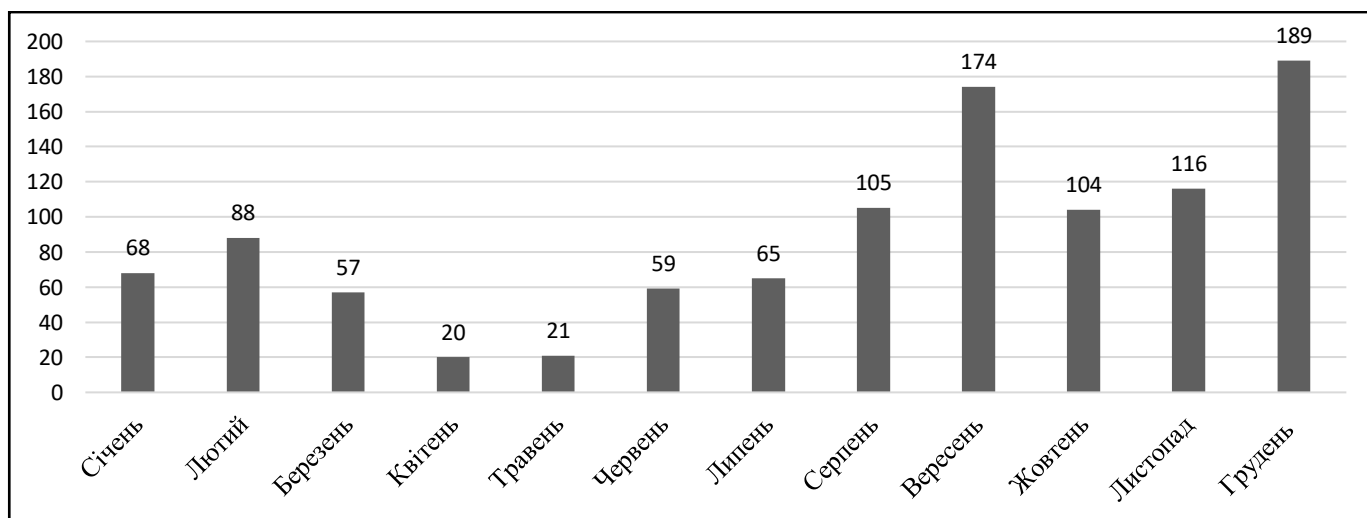


Рис.2.8. Динаміка транскордонних угод в 2020 році за місяцями, в млрд. дол.
США.

Примітка: складено автором за даними Bloomberg

Отже, проаналізувавши загальні тенденції процесів злиття та поглинання компаній в період пандемії, можемо прийти до наступних висновків. По-перше, як і будь-яка світова галузь, ринок злиттів та поглинань зазнав значних скорочень протягом першої половини 2020 року. Така зупинка змусила компанії переглянути свої інвестиційні стратегії та як результат направити їх на розвиток технологій, виробничих потужностей та талантів. Основними стратегіями компаній в період виходу з кризи будуть захисні (для тих, хто важко пережив карантинні обмеження) та наступальні (для тих, хто зміг вистояти на ринку та зберегти достатню кількість активів, щоб розширювати свої потужності на ринку). Взагалі посткризовий період може стати доволі успішним для тих компаній, які зможуть правильно використати наявні їм ресурси в поєднанні з грамотно вибудованою стратегією ЗіП. Говорячи ж про транскордонні операції, варто відзначити, що пандемія не вплинула критично на рішення компаній про проведення таких операцій, а в деяких випадках навпаки, змусила компанії розглянути транскордонні ЗіП як перспективну можливість виходу на ринки в період, коли все тільки набирає обертів.

2.3 Сучасний стан ринку злиття та поглинання на прикладі фінтех галузі

У 2020 році ринок злиттів та поглинань розвивався поетапно. На початку року обсяги транзакцій наростали повільно, з меншою кількістю мегазлиттів ніж в 2019 році, але на ринку злиття та поглинання було багато призупинених угод та амбіцій компаній, щоб набрати обертів в другій половині року. Але вже в березні з початком пандемії та всіх карантинних обмежень ринок ЗіП повністю призупинився та угоди було тимчасово відкладено. Багато компаній відкладали свої плани зі злиття та поглинання внаслідок переорієнтації співробітників на роботу з дому, скорочення балансів а також максимізацію ліквідності.

Коректна оцінка активів залишається однією з найбільших проблем для успішного проведення операцій зі злиття та поглинання – особливо, коли активність угод прискорюється, а конкуренція наростає, як це відбувалось у другій половині 2020 року. Найбільше активне укладання угод відбулося з червня 2020 року та залишалося потужним до кінця року у всіх регіонах. У четвертому кварталі 2020 року обсяги та значення угод зросли на 2% та 18% відповідно, порівняно з тим же кварталом попереднього року. В Азіатсько-Тихоокеанському регіоні, країнах ЕМЕА та Америці діяльність злиттів та поглинань зросла на 17%-20% протягом другої половини 2020 року порівняно з першим півріччям (рис.2.9).

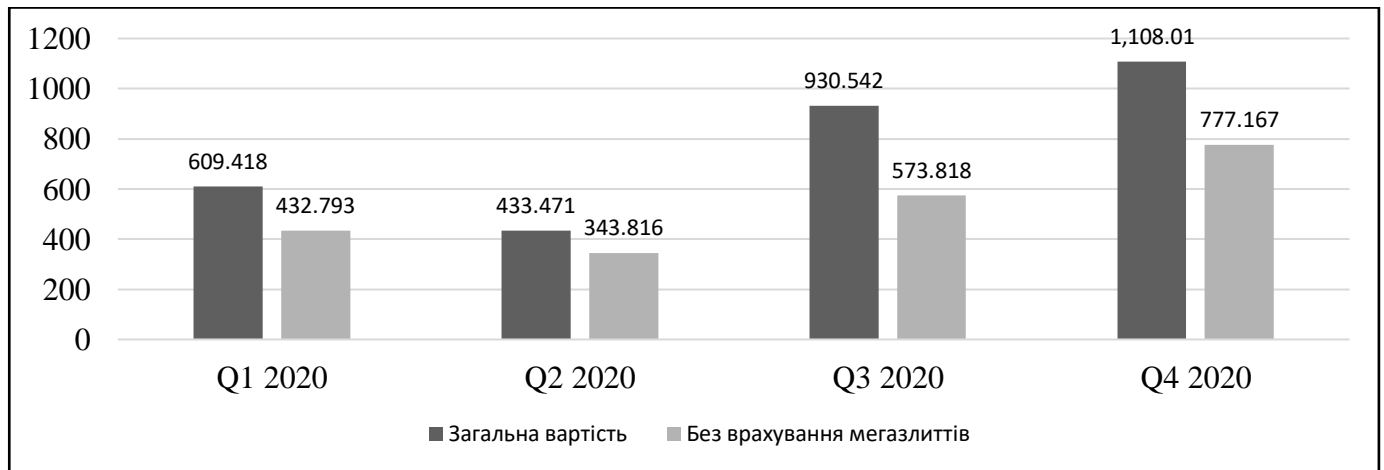


Рис.2.9. Поквартальна динаміка вартості угод злиття та поглинань за 2020 р., в млрд. дол. США

Примітка: Складено автором за даними PwC

Значне збільшення кількості оголошених мегазлиттів – визначених як угоди із оголошеною вартістю угоди, що перевищує 5 млрд. дол. США – сприяло збільшенню вартості угод у другій половині 2020 року. додатково 25 мегазлиттів у четвертому кварталі. Сукупна вартість угоди 57 мегапалтів, оголошеної у другій половині 2020 року, склала 688 млрд. дол. На відміну від них, у першій половині минулого року було 27 мегазлиттів, загальна вартість угоди склала 266 млрд. дол. США.

Динаміка злиття та поглинання між різними галузями в 2020 році різнилась, причому найвища активність спостерігалася в галузях, на які COVID-19 не зазнав

найбільшого впливу. Тим часом угод було менше в областях, у яких не було швидкого шляху до відновлення, таких як комерційна аерокосмічна промисловість, енергетика, нерухомість та роздрібна торгівля.

Так як найбільше угод в 2020 році здійснювалось в галузі технологій, то доцільно розглянути ситуацію з процесами злиття та поглинання в галузі фінтех. Кількість угод в 2020 році значно знизилась в порівнянні з 2019 роком, і становила 418 (в 2019 – 541). Вартість всіх угод в галузі становила 61,3 млрд. дол. США, що вдвічі менше за цей показник в 2019 році. Від загальної кількості угод зі злиття та поглинання в 2020 році 147 були транскордонними і їх вартість складала 8,6 млрд. дол. США (див. Рис.2.10) [58].

Ринок злиття та поглинання змінювався протягом останніх п'яти років, угоди змінювались у структурі та фокусі, оскільки спостерігається загальне зниження глобальних угод більш ніж на 20% та поступовий перехід до консолідації та вертикальної інтеграції в деяких галузях. На додачу до цього, коли світ виходить із кризи, спричиненої COVID-19, і вступає в нову геополітичну структуру, стає дійсно важливим розуміти, як будуть розвиватися угоди про злиття та поглинання [58].



Рис.2.10 Розподіл обсягу злиттів та поглинань за секторами в 2020 році за секторами, у %

Примітка: Побудовано автором за даними звіту Morgan Stanley

Згідно з даними компанії з фінансових та інвестиційних послуг Euromonitor International було розроблено Інвестиційний індекс злиття та поглинання, що відображає очікуваний рівень інвестицій, активність та привабливість світового ринку злиття та поглинання на тлі макроекономічних та фінансових потрясінь. Модель охоплює загалом 314 002 угод злиття та поглинання з 50 країн та понад 150 галузей промисловості у всьому світі між 2015–2020 роками. 2021 рік показує прогноз того, як цей індекс зміниться згідно з аналізом експертів.

У період з 2015 по 2019 рік Китай та США лідирували як два найбільш динамічні ринки злиттів та поглинань у світі.

Напруженість, спричинена COVID-19 на світових ринках, сильно вплинула на ринки злиття та поглинання. Політичні та економічні суперечки між Китаєм та США значно вплинули на обидва ринки в 2020 році.

Оскільки західні економіки диверсифікують свої стратегії постачання та створення ланцюжка доданої вартості в сторону від Китаю, прогнозується зростання інвестицій в економіки Південно-Східної Азії, такі як В'єтнам, і це область для зростання активності злиттів і поглинань.

Економічні реформи в Єгипті, посилення валюти та макроекономічні основи ставлять його як привабливий варіант у регіоні Близького Сходу.

Поряд із низькими витратами на угоди, згідно з повідомленням Fitch Ratings, частка Китаю у виробництві споживчих товарів зменшується, переходячи до таких країн, як Іспанія, Польща, В'єтнам та Індонезія (рис.2.11).

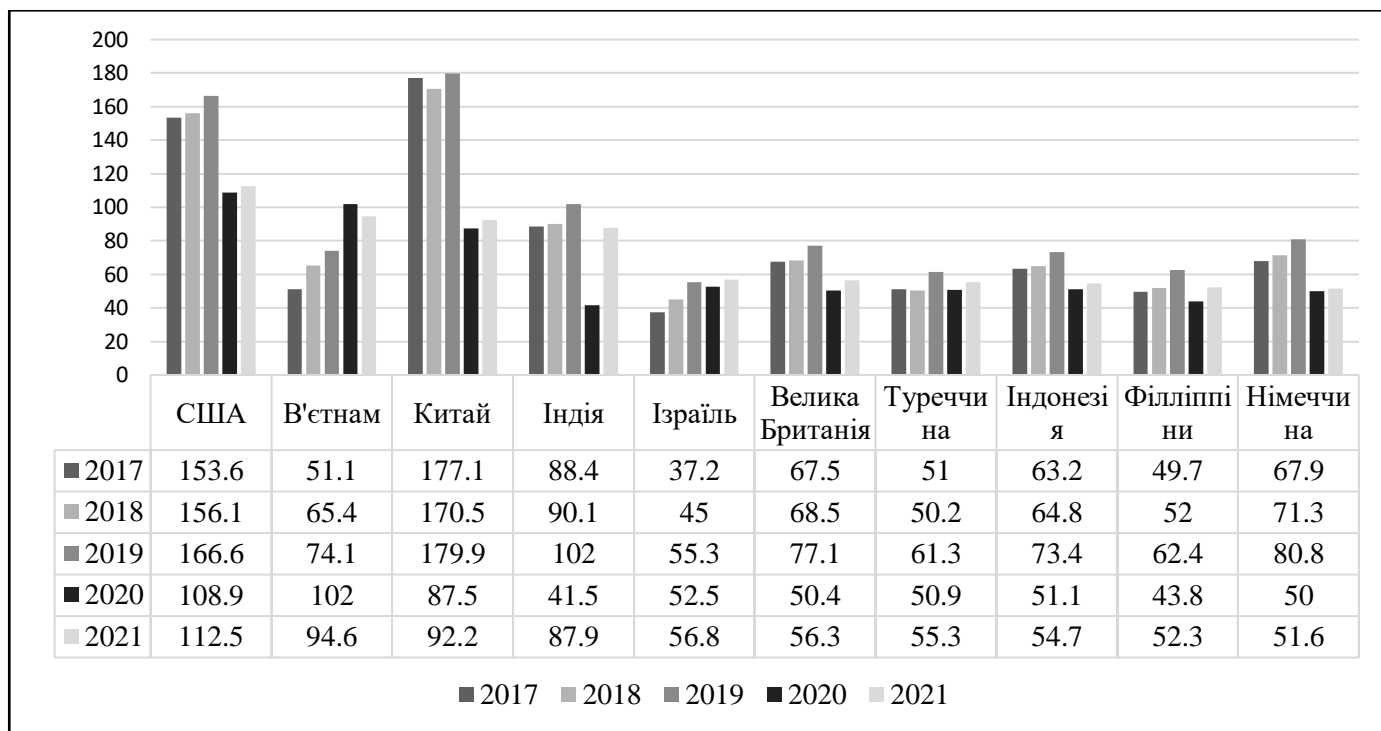


Рис.2.11. Індекс злиття та поглинання за країнами з 2017 по 2021 рр

Примітка: Побудовано автором за даними звіту Euromonitor

Ця модель враховувала, що всі ці країни мають набирати обертів та збільшувати свої показники інвестицій у злиття та поглинання, вказуючи, що очікується, що активність злиттів та поглинань поглибиться в наступні роки.

Поштовх В'єтнаму, паралельно зумовлений тим, що 49% обмеження іноземної власності на перелічені компанії до 2019 року було знято, що додає позитивного прогнозу для країни. Тим часом звільнення від сплати гербового збору на інструменти злиття та поглинання для МСП може дати хорошу можливість.

Інвестиції в фінтех в Північній Америці продемонстрували неймовірну стійкість у 2020 році, загальна вартість яких склала 79 млрд. дол. США, у тому числі 58 млрд. дол. США у другому півріччі. Незважаючи на великий вплив на деякі сектори, пандемія продемонструвала цінність багатьох підгалузей фінтех, оскільки споживачі та бізнес перейшли на цифрові рішення для задоволення своїх фінансових потреб. Після тихого першого півріччя 20-го року злиття та поглинання значно поживалися у другій половині року, зумовлене активністю в Північній Америці, включаючи придбання TD Ameritrade Чарльзом Швабом за 22 млрд. дол. США,

придбання Intuit компанії Credit Karma за 7,1 млрд. дол. США та придбання компанією Roper за 5,3 млрд. дол. США компанії Vertafore. Загальна вартість операцій злиття та поглинання в галузі фінтех в Північній Америці становила 55,3 млрд. дол. США та їх кількість склала 231 угода. Тобто більша частина всіх угод галузі фінтех припала саме на ринок США. Вартість угод зі злиття та поглинання в США склала 43 млрд. дол. США, в основному завдяки поглинанню вартістю в 22 млрд. дол. США TD Ameritrade (рис.2.12) [58].

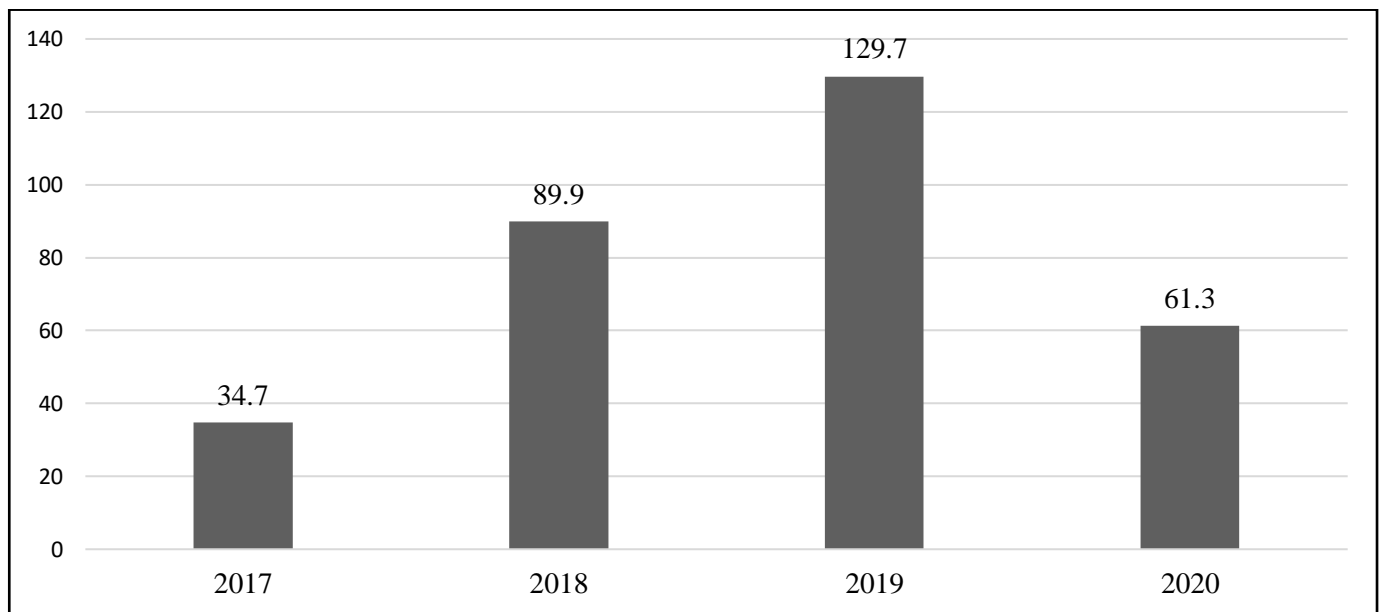


Рис.2.12. Вартість угод ЗіП в галузі фінтех з 2017 по 2020 рр., в млрд. дол. США

Примітка: Побудовано автором за даними звіту KPMG Fintech Pulse

У 2020 році загальні інвестиції у фінтех-компанії в Європі, на Близькому Сході та в Африці (EMEA) склали 932 угоди вартістю в 14,4 млрд. дол.

Діяльність злиття та поглинання в цьому регіоні затихла на тлі викликів COVID-19 та Brexit.

Інвестиції в компанії фінтех у Європу суттєво знизились у 2020 році, імовірно, внаслідок поєднання викликів пандемії та невизначеностей через Brexit. Найбільша угода про злиття та поглинання у Європі в галузі в 2020 році була поглинання швейцарської компанії-постачальника послуг Avaloq, японською корпорацією NEC у другому півріччі 2020 року. В 2019 році найбільшою угодою було поглинання FIS

компанії Worldpay за 42,5 млрд. дол. США. Вартість угод зі злиття та поглинання в країнах EMEA в 2020 році становила 4,8 млрд. дол. США, що менше від попереднього року більш ніж в 10 разів, коли цей показник становив 52,7 млрд. дол. США [58].

Інвестиції фінтех у Францію досягли 839 млн. дол. у 2020 році, це другий найпотужніший рік за всю історію після 2019 року. Кредитна компанія October залучила найбільшу угоду року – за 304 млн. дол. США корпоративних інвестицій від Intesa Sanpaolo та Caisse des Dépôts.

Злиття та поглинання в Німеччині зупинилися в 2020 році, оскільки створені фінансові компанії визнали зростання рівня ризику, що надходить зі світу B2B, враховуючи потенційні позики. Діяльність злиття та поглинання, швидше за все, знову активізується, коли COVID-19 почне слабшати [58].

У 2020 році фінтех-компанії в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні отримали 11,6 млрд. дол. США інвестицій за 565 угод. Вартість угод злиття та поглинання в 2020 році в регіоні становила 1,2 млрд. дол. США за 41 угоду галузі [58].

В Австралії був стабільний рік для інвестицій у фінтех компанії, з дуже сильним четвертим кварталом 2020 року, який включав поглинання компанії B2B-платежів eNett компанією WEX на суму 577 млн. дол. США [58].

Тобто регіон Америки був найактивнішим серед інвестицій в фінтех компанії, та зокрема злиття та поглинання. Загальна вартість угод в регіоні по галузі значно перевищувала вартість угод в 3 інших регіонах (див. рис. 2.13).

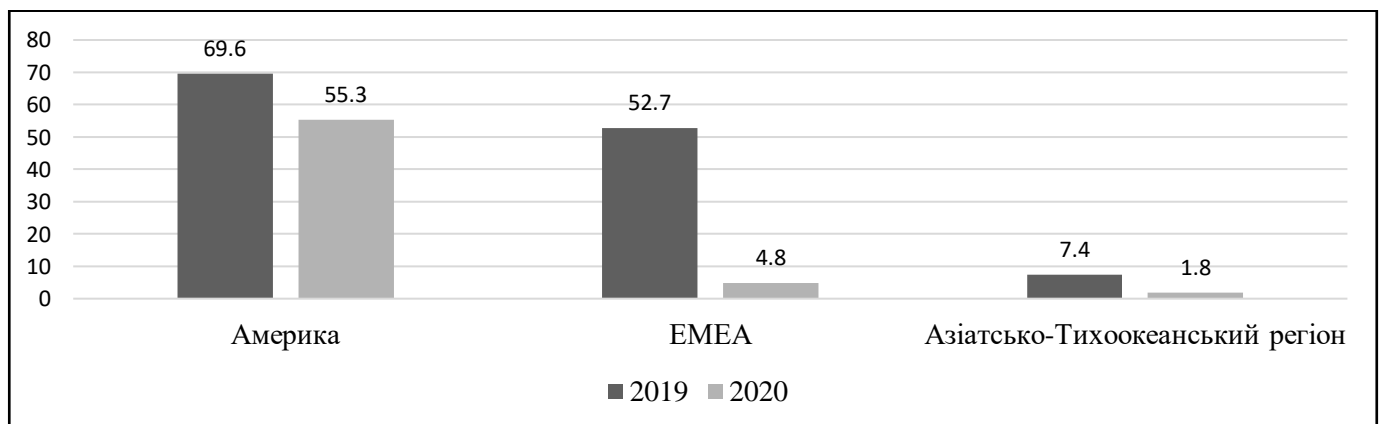


Рис.2.13. Загальна вартість угод зі злиття та поглинання по регіонах за 2019-2020 рр, в млрд. дол. США

Примітка: Побудовано автором за даними звіту KPMG Fintech Pulse

Коли розглядається ринок злиттів та поглинань в галузі фінтех, то варто належним чином відзначити банки, зокрема транснаціональні світові банки. В більшості випадків, саме вони є рушіями ринку злиттів та поглинань в цьому напрямку, так як за рахунок придбання або поглинання відповідної компанії вони набувають нові технології та краще вписуються в тенденції сучасного ринку. Якщо ж розглянути детальніше активи транснаціональних банків, то можна побачити, що всі вони були створені в наслідок процесів злиття та поглинання. Особливо це характерно для четвірки найбільших американських банків.

Також багато провідних банків США займаються консультаціями підприємств та банків з приводу злиттів та поглинань. Зокрема JP Morgan консультують корпорації та установи усіх розмірів щодо їх найскладніших стратегічних потреб на внутрішніх ринках та в усьому світі. Незалежно від стратегічного виклику чи можливості, J.P. Morgan пропонує повну рекомендацію M&A для задоволення потреб банку. Цей банк надає консультативні рішення з злиття та поглинань та впровадження протягом усього стратегічного життєвого циклу своїх клієнтів:

На таблиці 2.10 представлено десять найкрупніших банків за версією Forbes 2000, а також вартість їх активів та ринкова вартість на кінець 2020 року.

Таблиця 2.10

Топ-10 найбільших банків світу в 2019 році

Назва банку	Країна	Активи, трлн. дол.США	Ринкова вартість, трлн. дол.США
ICBC	Китай	4 914,5	249,5
JPM Morgan Chase	США	3 689,3	464,8
China Construction Bank	Китай	4 301,7	210,4
Bank of America	США	2 832,2	336,3
Agricultural Bank of China	Китай	4 159,9	140,1
Bank of China	Китай	3 731,4	116,7
CitiGroup	США	2 314,3	151,2
Wells Fargo	США	1 959,5	181,5
China Merchants Bank	Китай	1 278,5	192,8
Postal Savings Bank Of China (PSBC)	Китай	1 736,2	112,4

Примітка. Складено автором за даними Forbes 2000.

Всі ці банки ведуть активну діяльність в сфері придбання технологічних компаній з метою розширення діапазону своїх послуг, і як результат максимізація власного прибутку та капіталу.

Самі компанії Fintech також відчували необхідність пришвидшити пропозицію своїх продуктів під час пандемії. Незважаючи на те, що компанії, що займаються фінтех-технологіями, вміють швидко створювати та впроваджувати технології, вони часто намагаються впорядковано подолати перешкоди щодо регулювання та дотримання вимог. Фінансові установи з їх масовим масштабом мають величезні підрозділи, які займаються бек-офісними операціями, такими як комплаєнс.

Яскравим прикладом того, як транснаціональні банки займались процесами злиття та поглинання в 2020 році було поглинання компанії Axia Technologies банком Bank of America. Придбання поглибить і розширить платіжні пропозиції Bank of America для клієнтів зі сфери охорони здоров'я та ще більше прискорить здатність банку обслуговувати цю ключову ланку. Умови угоди поки що не розголошуються.

Intesa Sanpaolo запропонувала угоду в розмірі 4,9 млрд. євро на придбання UBI. Intesa Sanpaolo – другий за величиною банк в Італії після UniCredit – запропонував угоду на суму 4,9 млрд. євро (5,3 млрд. дол.) для свого місцевого конкурента UBI Banca. UBI – п'ятий за величиною банк Італії. Передбачалось, що якщо “ Intesa”, найбільший роздрібний кредитор Італії, досягне успіху у своїй заявці, то це створить сьомий за величиною банк в єврозоні, зосереджений на управлінні капіталом та страхуванні, з активами в розмірі 1,2 трлн.євро. До кінця липня Intesa завершила поглинання UBI Banca із підтримкою 90% акціонерів.

Але звісно ж угоди зі злиття та поглинання в галузі фінтех не відбувались лише за участю банків, також і інші компанії прагнули придбати активи технологічних компаній, які б посилили їх капітал. Нефінансові установи також є активними учасниками на ринку. Так як фінтех вже не обмежується традиційною галуззю фінансових послуг. Різні нефінансові установи знаходять способи використовувати свої цінні споживчі дані, щоб запропонувати персоналізовані фінансові продукти та

послуги, використовуючи інструменти, надані Fintechs. Починаючи з платформ електронної комерції, які надають своїм ланцюгам поставок продукти для здоров'я та фітнесу, що пропонують медичне страхування, все більше галузей промисловості знаходять творчі способи запропонувати споживачам довгострокову цінність за допомогою доповнень цифрових фінансових послуг.

Масштабні злиття які варто відзначити представлено далі [39]:

1) Зокрема, цей рік стартував із заявкою Visa на придбання на суму 5,3 млрд. дол. США компанії Plaid. Вони побачили, що Visa потребує оновлення своєї карткової мережі – моделі, яка незабаром може застаріти через нові технології. Але угода наразі під загрозою. У листопаді Міністерство юстиції США (МЮ) подало цивільний антимонопольний позов проти угоди, стверджуючи, що причиною придбання Visa є виведення майбутнього конкурента з ринку. Придбання Finicity компанією Rival Mastercard у розмірі 825 млн. дол. США не зустрічалося з такими антимонопольними проблемами.

На тлі глобального попиту на технології електронної комерції та попиту на цифрові грошові перекази, Visa також оголосила в жовтні, що купує YellowPepper для сприяння токенизації та платежам у реальному часі в Латинській Америці.

Платформа YellowPepper дозволяє фінансовим установам запускати рішення для діагностики рахунків, що включають токенизацію, віртуальні картки та push-платежі. Попит на більш безпечні рішення для мобільної комерції підкріплюються наростаючим попитом на смартфони в Латинській Америці, а також побоюваннями щодо покупок у магазинах, оскільки COVID-19 відчуває сплеск нових випадків у Південній Америці.

Придбання YellowPepper базується на попередніх інвестиціях Visa у 2018 році в розмірі 12,5 млн. дол. у рамках серії D YellowPepper.

2) Наступним прикладом угоди із ЗіП є поглинання Ingenico компанією Worldline. На початку лютого платіжна компанія Worldline оголосила про придбання французького партнера та конкурента Ingenico за 8,6 млрд. дол. США. Регулятори дали зелене світло для злиття в листопаді. Worldline заявляє, що угода дозволяє їй приєднатися до «ліги міжнародних платіжних лідерів» і дає їй новий «світовий

вплив». Основною причиною придбання є купівля бізнесу Ingenico у США. Північна Америка – це територія, в якій Worldline не має значної присутності, тому угода дає їй вагомий опору на ринку. Придбання було завершено в листопаді.

3) Однією з найбільших угод 2020 року в галузі фінтех було придбання компанією з питань особистого та студентського фінансування SoFi компанії Galileo Financial Technologies, постачальника платіжної та банківської інфраструктури, за 1,2 мільярда дол. у квітні. Раптовий вихід Galileo стало потрясінням для багатьох у галузі фінтех, але генеральний директор SoFi Ентоні Ното заявив, що “саме час зробити щось подібне”. Угода передбачає, що компанія диверсифікує свої наявні пропозиції з клієнтоорієнтування в B2B сегмент.

Технологія Galileo дозволяє фінтех-компаніям легко створювати банківські рахунки та випускати фізичні та віртуальні кредитні картки. Galileo бере на себе регуляторне навантаження, з яким стикаються фінтех-компанії, і дозволяє фінтех-компаніям пропонувати кращі товари, збільшуючи тим самим участь споживачів у новій економіці фінтех-компаній.

4) Одне особливе придбання привернуло увагу сектору в серпні, коли American Express придбала кредитора США Fintech Kabbage. Як повідомляється, Kabbage оцінювався приблизно в 850 млн. дол., проте Kabbage пішов за набагато вищу ціну, ніж конкурентний кредитор OnDeck Capital. Це було пов’язано з рішенням про надання позики за допомогою урядової Програми захисту заробітної плати (ДПП). Для Amex придбання Kabbage збільшило можливості кредитування малого бізнесу. Фірма вже є найбільшим американським постачальником кредитних карток у цьому сегменті. Жодна з компаній не розголошує ціну угоди, але за деякими даними ця ціна може коливатись у розмірі від 750 до 1 мільярда дол.

5) Nexi уклала угоду зі злиття вартістю в 15 млрд. євро з SIA та через місяць придбала Nets. Протягом жовтня та листопада міланська платіжна компанія Nexi оголосила про два великих придбання. Одним з них був його місцевий конкурент SIA, з яким він уклав угоду про злиття на суму 15 млрд. Євро (17,8 млрд. дол. США). Іншим був конкуруючий у Копенгагені Nets, який коштував йому 9,2 млрд. дол. США. До листопада Nexi заявляв, що є найбільшою платіжною компанією в Європі

за обсягом, кількістю клієнтів та доходами до оподаткування. За ринковою вартістю нідерландський Adyen все ще є найбільшим оператором платежів на континенті.

В Додатку В показано топ-20 оголошених угод зі злиття та поглинання в 2019-2020 роках.

Як і завжди, важливу роль в процесах злиття та поглинання відігравали відомі ТНК, що входять в топ-50 списку Forbes. Ці компанії також збільшували власні потужності за рахунок придбання технологій. Варто відзначити, що для компаній з Силіконової долини, таких як Alphabet, Apple, Facebook, Intel тощо ці процеси є звичними та надійним способом отримання нових технологій за дешевшу ціну ніж якщо розробляли б її власними силами.

Кількість злиттів та поглинань та інвестиційних угод, у яких задіяні 150 найбільших фірм, що зайняті у сфері технологій та науки в Кремнієвій долині (за доходами 2020 року) у списку закону Фенвіка-Блумберга SV 150 за 2021 рік, досягла рекордного максимуму в 2020 році. Цей показник є найвищим загальним підрахунком угод за даними Bloomberg. Цей показник включає підрахунок угод у 2020 році для всіх глобальних злиттів та поглинань, що включають технологічні цілі, які також досягли найвищої щорічної кількості угод за будь-який рік.

Згідно з даними Bloomberg, у 2020, так і на початку 2021 рр. материнська компанія Google Alphabet Inc. була найактивнішим набувачем та інвестором серед усіх фірм, внесених до списку закону Fenwick – Bloomberg SV 150. І те що Google, лідер серед найактивніших покупців є звичним для ринку злиття та поглинання в Силіконовій Долині (рис.2.14) [43].

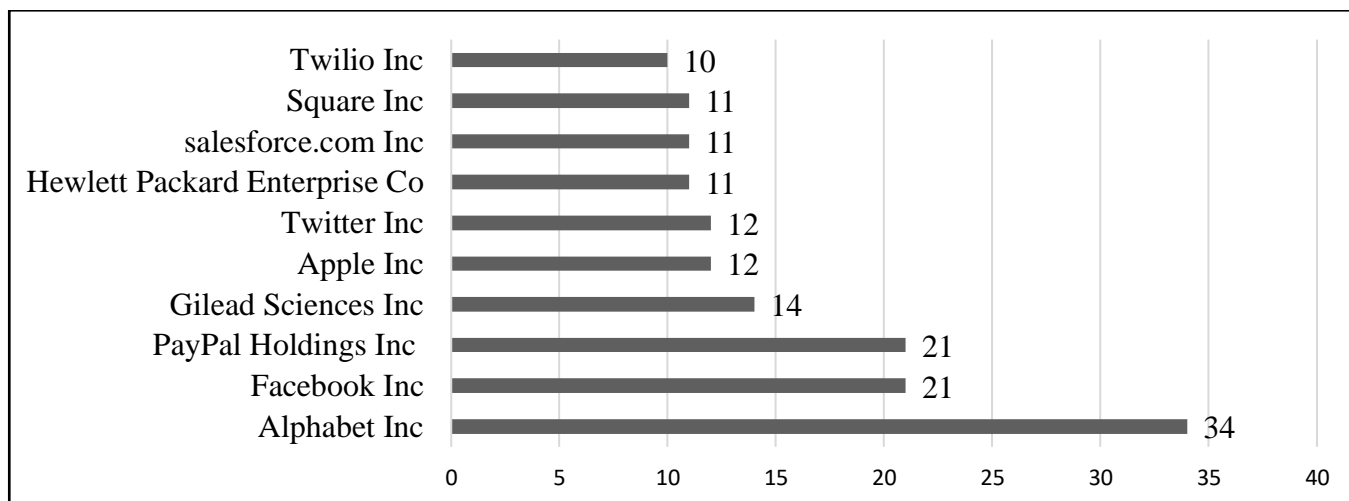


Рис.2.14. Кількість проведених операцій ЗіП серед компаній Кремнієвої долини за 2020 – 2021 рр.

Примітка: Складено автором за даними Bloomberg

З початку 2020 року Alphabet Inc. була покупцем / інвестором у дев'яти незавершених або завершених угодах злиття та поглинання та 25 інвестиційних угод, майже всі з яких були венчурними. Facebook Inc. (11 угод злиття та поглинання, 10 інвестицій) та PayPal Holdings Inc. (3 угоди злиття та поглинання, 19 інвестицій) вийшли на наступну позицію з 21 угодою в якості набувача [41].

Придбання Google, безумовно, виділяються серед провідних фірм Силіконової долини – і, на перспективу, навіть перевершують за кількістю деякі інші великі технологічні компанії за межами долини. Наприклад, за той самий період, компанія Amazon Inc., брала участь у чотирьох менших злиттях та поглинаннях та інвестиційних угодах, ніж Google, а Microsoft – лише у 15.

34 злиття та поглинання та інвестиційні проекти Google з початку 2020 року представляли широкий спектр технологічних та нетехнологічних галузей, але – як загалом компанії SV 150 – прикладне програмне забезпечення було найпоширенішою цільовою галуззю (вісім угод), а потім – комп'ютерне програмне забезпечення та рекламні послуги (кожна з чотирьох угод).

З 21 угоди Facebook, за якими він придбав компанії протягом того самого періоду, більше половини задіяли цілі програмного забезпечення.

Згідно з даними Financial Times, Microsoft почала прицінюватись до компанії Pinterest, так компанія звернулась з пропозицією на угоду вартістю в 51 млрд. дол.

США, що свідчить про бажання корпорацій Силіконової долини розвиватись не лише в фінтех галузі, але й просто інноваційному напрямку з залученням прогресивних застосунків та мереж.

Отже, сучасний стан на ринку злиття та поглинання розвивався не рівномірно та з певними обмеженнями, які були спричинені спалахом пандемії. Перший та другий квартал 2020 року показали значний обвал для ринку в цілому, але третій та зокрема четвертий квартал продемонстрували набагато кращу статистику. Найактивнішим гравцем на ринку був регіон Америки, а зокрема – США, більшість мегаугод також припали на американський ринок. Так як фінтех галузь продемонструвала відносно стабільний стан на ринку, то 4-ий квартал був успішним для галузі в плані ZiП угод. Компанії, проаналізувавши свої недоліки під час карантинних обмежень, зрозуміли, що технології стали важливими як ніколи раніше і інвестиції в них дозволять їм легше пристосовуватись до нових реалій ринку та ефективніше проводити свою операційну діяльність. Зокрема фінтех галузь була цікава для транснаціональних банків, які повинні підтримувати рівень своїх послуг для збереження лідерських позицій на ринку. Але також і компанії з інших галузей приймали участь в процесах ZiП та поглинали технологічні компанії, які допомогли б їм вийти на новий рівень та підвищити конкурентоспроможність компанії. Цікавим також є те, що незважаючи на пандемію, компанії Силіконової Долини були активними як і зазвичай в процесах злиття та поглинання, що видно в кількості укладених угод протягом 2020 року.

Висновки до розділу 2

Отже, ретельно проаналізувавши еволюцію процесів злиття та поглинання варто відзначити, що всі етапи сильно відрізнялись один від одного. Розвиток інтеграційних процесів був поступовим та бере свій початок з США, де й утворились наймасштабніші транснаціональні корпорації в основному під час першої та другої хвилі становлення. Дослідивши найкрупніші злиття та поглинання по періодах, ми побачили, що вартість угод першої та другої хвилі значно відрізняється від вартості

на 5-ому, 6-ому та 7-ому етапах. Також дослідження показує, що через усвідомлення можливостей, які відкривались перед компаніями внаслідок ЗіП було необхідно впроваджувати ефективне законодавство з метою контролю справедливої конкуренції, яке удосконалювалось з кожним етапом. Якщо ж розглядати тенденції еволюції по країнах, то можна стверджувати, що становлення процесів злиття та поглинання відбувалось абсолютно по-різному в країнах з різним рівнем розвитку. Для прикладу, коли в світі починався 5 етап становлення процесів злиття та поглинання, для України це стало лише зародженням цих процесів та потребує ще детального розглядання законодавчої бази регулювання угод.

Також проаналізувавши загальні тенденції процесів злиття та поглинання компаній в період пандемії, можемо прийти до наступних висновків. По-перше, як і будь-яка світова галузь, ринок злиттів та поглинань зазнав значних скорочень протягом першої половини 2020 року. Така зупинка змусила компанії переглянути свої інвестиційні стратегії та як результат направити їх на розвиток технологій, виробничих потужностей та талантів. Основними стратегіями компаній в період виходу з кризи будуть захисні (для тих, хто важко пережив карантинні обмеження) та наступальні (для тих, хто зміг вистояти на ринку та зберегти достатню кількість активів, щоб розширювати свої потужності на ринку). Взагалі посткризовий період може стати доволі успішним для тих компаній, які зможуть правильно використати наявні їм ресурси в поєднанні з грамотно вибудованою стратегією ЗіП. Говорячи ж про транскордонні операції, варто відзначити, що пандемія не вплинула критично на рішення компаній про проведення таких операцій, а в деяких випадках навпаки, змусила компаній розглянути транскордонні ЗіП як перспективну можливість виходу на ринки в період, коли все тільки набирає обертів.

Сучасний стан на ринку злиття та поглинання розвивався не рівномірно та з певними обмеженнями, які були спричинені спалахом пандемії. Перший та другий квартал 2020 року показали значний обвал для ринку в цілому, але третій та зокрема четвертий квартал продемонстрували набагато кращу статистику. Найактивнішим гравцем на ринку був регіон Америки, а зокрема – США, більшість мегаугод також припали на американський ринок. Так як фінтех галузь продемонструвала відносно

стабільний стан на ринку, то 4-ий квартал був успішним для галузі в плані ЗіП угод. Компанії, проаналізувавши свої недоліки під час карантинних обмежень, зрозуміли, що технології стали важливими як ніколи раніше і інвестиції в них дозволять їм легше пристосовуватись до нових реалій ринку та ефективніше проводити свою операційну діяльність. Зокрема фінтех галузь була цікава для транснаціональних банків, які повинні підтримувати рівень своїх послуг для збереження лідерських позицій на ринку. Але також і компанії з інших галузей приймали участь в процесах ЗіП та поглинали технологічні компанії, які допомогли б їм вийти на новий рівень та підвищити конкурентоспроможність компанії. Цікавим також є те, що незважаючи на пандемію, компанії Силіконової Долини були активними як і зазвичай в процесах злиття та поглинання, що видно в кількості укладених угод протягом 2020 року.

РОЗДІЛ 3

РИНОК ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ.

3.1 Сучасний стан розвитку ринку злиття та поглинання в Україні

На сучасному етапі розвитку української економіки, злиття та поглинання не відіграють важливу роль для її становлення. Ринок ЗіП в Україні, як країні з транзитивною економікою, не залежить критично від світових кризових явищ, а сама кількість угод більше стихійна та хаотична, а також залежить від внутрішніх політичних або економічних проблем в країні.

Необхідно зазначити, що активний розвиток ринку ЗіП компаній України почався пізніше, ніж у розвинених країнах світу. У 2005 р. та 2008 р. обсяги ринку ЗіП компаній України склали близько 6 млрд. дол. Пік кількості угод ЗіП компаній прийшовся на 2008–2010 рр., а обсягів угод ЗіП – на 2005 р., 2007–2008 рр. Як свідчить статистика по здійснених угодах, така ситуація характерна для процесів ЗіП компаній на ринках практично всіх країн світу, на яких позначився різною мірою вплив світової фінансової кризи (рис.3.1).

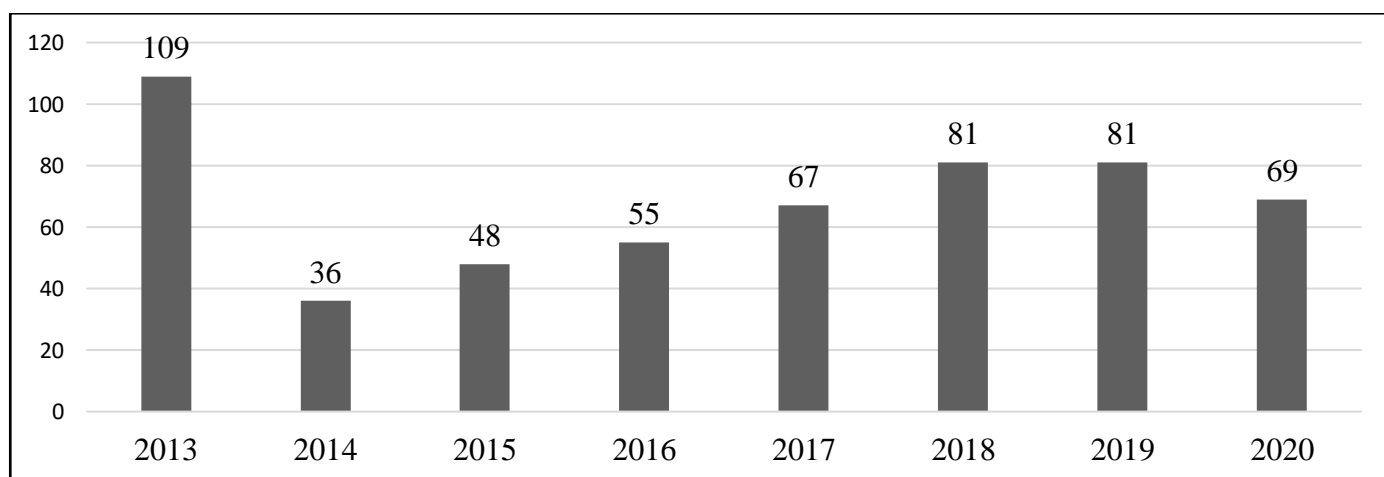


Рис.3.1. Динаміка обсягу М&А в Україні з 2013 по 2020 рр.

Примітка: Складено автором за даними KPMG – M&A Radar : Ukraine

Україна внесла дуже скромний внесок в загальносвітовий показник процесів злиття та поглинання. Обсяг всіх злиттів і поглинань на українському ринку 2020 року знаходиться в межах 1 млрд. дол. США, а самі угоди відносились до розряду технічних.

Історично склалось, що найактивнішими галузями на ринку злиття та поглинання в Україні була галузь сільського господарства, в останні роки угоди злиття та поглинання були частими для банківської галузі та телекомунікацій. В цьому плані, українські компанії слідують світовому тренду, купуючи активи технологічних компаній для підсилення власних потужностей.

Українська економіка зазнала значних збитків від пандемії, у 2020 році ВВП впав на 4,4% порівняно з прогнозом щодо його зростання на 3,5% на кінець 2019 року. Беручи до уваги потужну кореляцію між реальною економікою та корпоративними транзакціями, не дивно, що вартість угод зі злиття та поглинання в Україні також зазнала стрімкого та різкого спаду в 2020 році.

Україна внесла дуже скромний внесок в загальносвітовий показник процесів злиття та поглинання. Обсяг всіх злиттів і поглинань на українському ринку знаходиться в межах 1 млрд. дол. США, а самі угоди відносились до розряду технічних.

Ринок злиття та поглинання в Україні значно знизився внаслідок пандемії та карантинних обмежень в 2020 році. Останні три роки, з 2017 по 2019 року в Україні спостерігався ріст операцій ЗіП, але внаслідок коронавірусу ситуація в Україні змінилась. Так вартість угод ЗіП в 2020 році становила 925 млн. дол. США, і це менше за вартість угод в 2019 році на 62% і таким чином обсяг операцій знизився до показників 2017 року. Кількість укладених угод в 2020 році також зменшилась на 15% і становила 69 транзакцій. Середня вартість угоди становила 28 млн. дол. США (що на 44% менше ніж минулого року).

На такі зміни значним вплинула наростаюча недовіра з боку інвесторів в умовах економічної нестабільності в порівнянні з іншими регіонами. Зокрема загальні світові обсяги операцій ЗіП впали на 7%, а в регіоні Центральної та Східної Європи на 16%. Така тенденція зниження також пояснюється тим, що знизився рівень прозорості

операцій і відкривали інформацію про вартість лише 48% угод (в порівнянні з 2019 – 59%). Також середня вартість транзакцій впала до 28 млн. дол. США. Обсяг та вартість угод в 2020 році впали до показників 2017 року (вартість угод в 2017 році становила 987 млн. дол. США) (табл.3.1).

Таблиця 3.1

Топ-10 оголошених угод зі злиття та поглинання в Україні в 2020 році

Об'єкт	Сектор	Покупець	Продавець	%	Вартість, млн. дол. США
TIC – контейнерний термінал	Транспорт та інфраструктура	DP World PLC	TIS.UA	51%	130
Єврожитлобуд	Будівництво нерухомості	Dragon Capital	Не розголошується	100%	110
Хмельницьк-Агро	Сільське господарство	Епіцентр К	Swarog West Group	96,7%	100
Billa Україна	Споживчі ринки	UAB Consul Trade House	REWE International AG	100%	70
Сільськогосподарський холдинг Каскад-Агро	Сільське господарство	Agartha Fund LP, Alexandre Garesse	Віталій Хомутич – приватний інвестор	100%	70
Воля-Кабель	Інновації та технології	Datagroup: Михайло Шелемба – приватний інвестор; Horizon Capital	Київські телекомунікаційні мережі; Телесвіт	100%	68
Restream service	Інновації та технології	Sapphire Ventures, Insight partners та інші інвестори	Не розголошується	Немає інформ.	50
Готель «Дніпро»	Будівництво нерухомості	Smartland	ФДМУ	100%	41
JXX Oil&Gas	Нафтогазовий сектор	Bridgewater holding Corp.	Не розголошується	19,97%	30
EVERI Ltd.	Транспорт та інфраструктура	Glencore Agriculture Limited	Група компаній OREXIM	100%	25
				Всього	694

Джерело: Складено автором за даними звіту KPMG – M&A Radar : Ukraine

Згідно з даними звіту KPMG M&A Ukraine Radar, топ-10 угод з 69 укладених становили 75% обсягу від загального відсотку всіх угод. Переважаючими галузями були будівництво, а також сектор транспорту та інфраструктури

Активність на ринку ЗіП була низькою на початку 2020 року, але покращилась в 2-й половині минулого року, і ця тенденція є загальносвітовою. З 69 оголошених угод лише 74% було завершено, що менше в порівнянні з 2019 роком, коли це показник становив 88%. А також, вперше з 2017 року були скасовані операції через невизначеність з локдауном.

Навесні 2020 р. Regal Petroleum заявила про розторгнення угоди з придбання ПрАТ «Укрнафтівест» вартістю в 39 млн. дол. США, а влітку цього ж року Dragon Capital відмінила передбачуване придбання банку Idea Bank. Dragon Capital заявила, що це рішення було прийнято внаслідок економічної кризи, а також поширення COVID-19 як в Україні, так і в усьому світі, що значно підвищує потенційні ризики, які можуть виникнути після та під час придбання [61].

Як і в більшості країн світу, українські компанії більше орієнтувались на підтримання власної операційної діяльності з метою виживання. Проте були й компанії, які вирішили скористатись моментом та здійснити вигідні для них операції.

У травні 2020 року, коли компанії більш менш підлаштувались під умови на ринку, бельгійська видобувна промислова група Sibelco придбала українські ПАТ «Курдюкомбінат кислотостійких виробів» та ТОВ «Євромінерал», що здійснюють діяльність у секторі видобутку глини. Інвестиційний фонд Horizon Capital також придбав значну міноритарну частку в MAKEUP Group, яка є швидко зростаючим лідером в галузі електронної торгівлі косметичних товарів (див.Рис.3.2) [61].

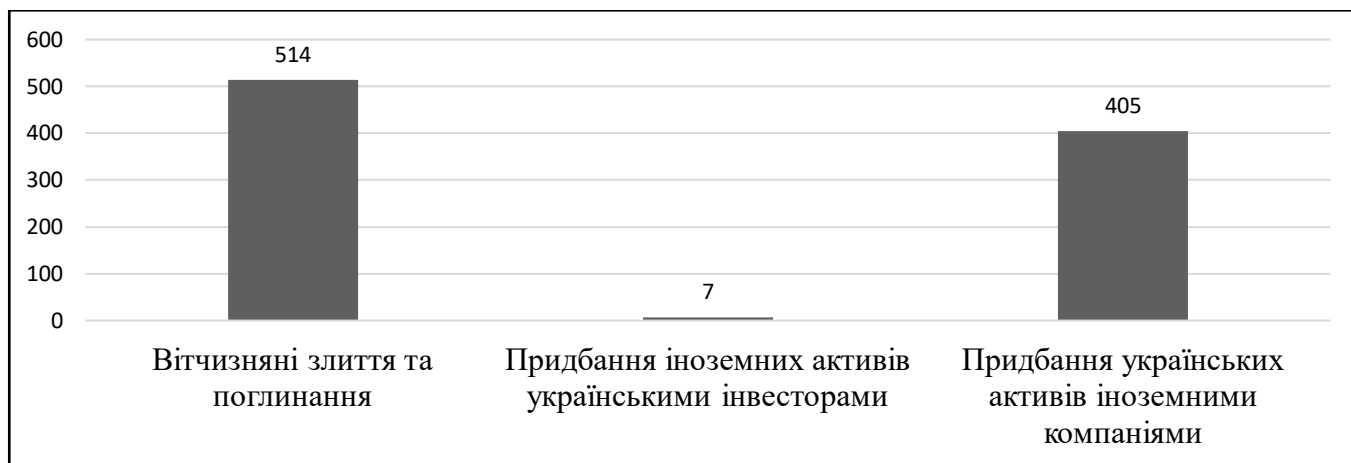


Рис.3.2. Вартість транскордонних та вітчизняних злиттів та поглинань в Україні в 2020 році

Примітка: Побудовано автором за даними звіту KPMG – M&A Radar : Ukraine

Вітчизняні M&A угоди склали 55% від всієї вартості та 62% від загального обсягу угод в Україні.

Найбільшою угодою на вітчизняному ринку, оголошеною у 2020 році, було придбання ТОВ «Єврожитлогруп» (власник Бізнес-центру 101 Tower) компанією Dragon Capital за 110 млн. дол. США. Середня вартість вітчизняних угод у 2020 році зменшилась на 10%, до 24 млн. дол. США; це є найнижчим показником із 2014 року. Тим часом рівень розкриття вартості угод знизився з 67% у 2019 році до 49% [59].

Приблизно 90% (464 млн. дол. США) вартості вітчизняних угод M&A в 2020 році було зосереджено у чотирьох секторах. Сектор «Нерухомість та будівництво» залучив 205 млн. дол. США, в основному, завдяки діяльності Dragon Capital в цьому секторі, після нього йдуть сектори: сільське господарство – 100 млн. дол. США, інновації та технології – 84 млн. дол. США та нафта і газ – 75 млн. дол. США. Трохи більше половини обсягу всіх угод M&A було зосереджено у тих самих секторах: нерухомість та будівництво (дев'ять угод), сільське господарство (сім), інновації та технології (чотири) та нафта і газ (чотири) (див. Рис.3.4) [59].

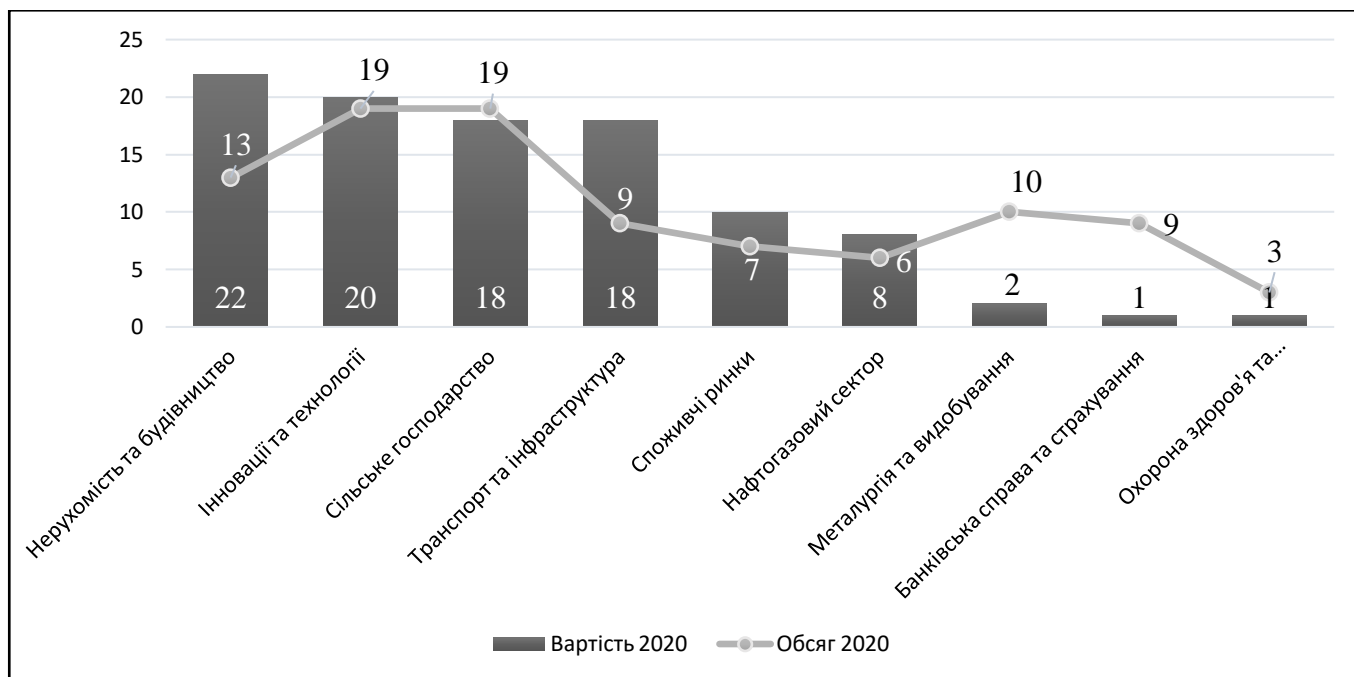


Рис.3.3. Частка угод М&А в Україні за галузями в 2020 році

Примітка: Побудовано автором за даними звіту KPMG – M&A Radar : Ukraine

Великі операційні угоди з телекомунікаціями та безліч угод у технологічному секторі роблять сектор інновацій та технологій одним із найжвавіших секторів в Україні. У 2018-19 роках цей сектор становив 22% від загального обсягу угод, порівняно з 12% у 2016-17 роках, в минулому році цей показник становив 20%. Загальна зафіксована вартість в 2019 році зросла з 22 млн. євро в 2016-17 роках до 810 млн. євро в 2018-2019 рр., Варто відзначити, що лівова частка припадає на одну операцію в 2019 році: придбання оператора зв'язку VF Ukraine за 770 млн. євро диверсифікованою азербайджанською холдинговою компанією NEQSOL Holding. Це була найбільша зафіксована операція у 2019 році та знаковою для загального стану ринку злиттів та поглинань у країні після її важкого минулого десятиліття. VF Ukraine працює в Україні за ліцензією бренду Vodafone Group, яка базується у Великобританії, і є одним з найбільших операторів мобільної мережі в Україні з близько 20 млн.ми абонентів. NEQSOL повністю належить азербайджанському нафтовому магнату Насібу Гасанову та придбав його через телекомунікаційну компанію Bakcell в рамках стратегії міжнародної експансії групи. J.P. Morgan Securities та Raiffeisen Bank International фінансували угоду [59].

Сільське господарство становило 19% в 2020 році та 14% від загального обсягу злиттів та поглинань в Україні в 2018-19-19 роках, майже вдвічі збільшивши кількість угод, зафіксованих у 2016-17 роках. Це становило 13% від заявленої вартості всіх угод, порівняно з 33% у 2016-17 роках, коли деякі більші угоди сприяли збільшенню загальної суми. Загальна звітна вартість залишалася досить стабільною, однак, за повідомленнями про транзакції на загальну суму 290 млн. євро в 2018-19-19 роках, з 295 млн. євро в 2016-17 [59].

В галузь сільського господарства залучались одні з найбільших угод по секторах за останні роки. У вересні 2018 року Саудівська сільськогосподарська та тваринницька інвестиційна компанія (SALIC) придбала холдингову компанію Mriya Agro, одну з найбільших сільськогосподарських компаній України. SALIC належить Саудівському державному інвестиційному фонду, і ця операція свідчить про зростаючий інтерес інвесторів з Перської затоки до сільського господарства в Центральній та Східній Європі. Стратегічна відповідність очевидна: країни Близького Сходу прагнуть покращити свою продовольчу безпеку та диверсифікувати свій інвестиційний портфель, тоді як країни ЦСЄ, включаючи Україну, прагнуть міжнародного капіталу для стимулювання економічного зростання, створення робочих місць та збільшення експорту. Основні інвестиції також допомагають Україні модернізувати свій фермерський сектор із вигодами для продуктивності та якості [61].

Протягом 2020 року на сільське господарство припадала майже одна десята від загальної вартості та одна п'ята від загального обсягу українських угод M&A. На придбання земельних банків припадає шість угод у цьому секторі, включно з угодами, укладеними ТОВ «Епіцентр К» та Agarthia Fund LP.

SAS Investcompagnie, маловідома французька компанія, заснована в 2018 році, придбала 71 000 гектарів землі, яка належала трьом українським сільськогосподарським підприємствам; Agrikor Holding, Agroprime Holding та Agrovit, при цьому сума угоди залишалася нерозголошеною. Крім землі, компанія Cargill придбала «Нептун», чорноморський глибоководний зерновий термінал ємністю до 290 000 т, сума угоди також не була розкрита.

Сектор фінансових послуг мав найбільший внесок у злиття та поглинання в Україні в 2016-17 роках, що становило третину як вартості, так і обсягу угод того періоду. У той період відбулася хвиля угод, оскільки російський капітал, а також деякі інші іноземні власники покинули ринок, а вітчизняні гравці почали розширятись. Після фінансової кризи 2008 року деякі європейські банки здійснили географічну реконструкцію та продали дочірні компанії в Центральній та Східній Європі. Тим часом, місцеві банки, включаючи деякі, що належать провідним бізнесменам, прагнули збільшити свою частку на ринку (рис.3.5) [61].

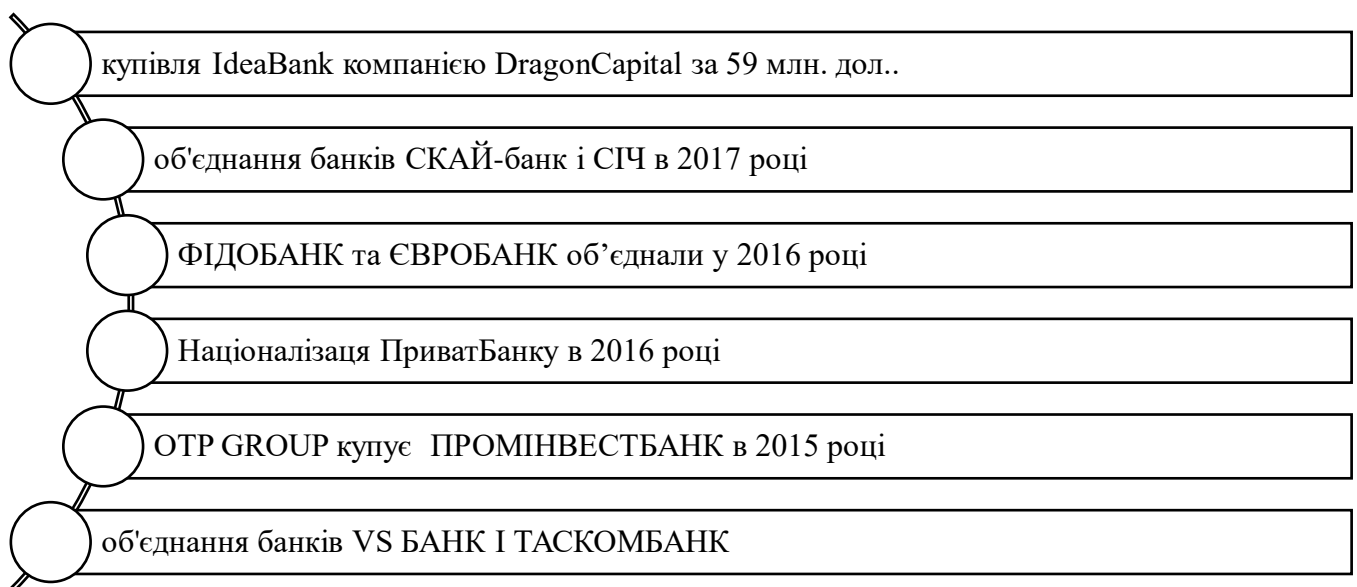


Рис.3.4. Історія найкрупніших об'єднань банків з 2015 по 2019рр.

Примітка. Побудовано автором за даними База даних M&A Ukraine.

У той же час уряд та Національний банк України домагалися консолідації та очищення банків, причому ринок зменшився майже з 200 гравців до приблизно 75. Через хвилю світової фінансової кризи та власної рецесії України в 2015 рік багато кредиторів були неплатоспроможними в секторі та виявили неправомірну поведінку в деяких установах. У грудні 2016 року уряд націоналізував ПриватБанк, найбільший банк країни за активами, після виявлення дефіциту капіталу в 5,5 млрд. дол. США. Банк робив основну частину своїх позик компаніям, пов'язаним з його власниками

.Сектор Транспорт та інфраструктура у 2020 році, залучив 164 млн. дол. США у рамках шести угод. Іноземні інвестори були більш активними в укладанні угод, зокрема найбільшою угодою стала інвестиція на суму 130 млн. дол. США на придбання 51% акцій ТІС-Контейнерний термінал компанією DP World, транснаціональною логістичною фірмою, яка здійснює управління 123 компаніями в 54 країнах (табл.3.2).

Таблиця 3.2

Вартість та обсяг угод М&А в Україні в 2019-2020 рр

Сектор	Вартість угод, в млн. дол. США	Вартість угод в порівнянні з 2019 р, у %	Обсяг угод	Обсяг угод в порівнянні з 2019 р, у %
Нерухомість та будівництво	205	-56%	9	+44%
Інновації та технології	184	-53%	13	+18%
Сільське господарство	170	-24%	13	-13%
Транспорт та інфраструктура	164	+108%	6	+100%
Споживчі ринки	93	+145%	5	-37%
Нафта і газ	75	+32%	4	+33%
Металургія та гірничодобувна промисловість	19	-46%	7	+250%
Банківська галузь та страхування	10	+53%	6	+50%
Охорона здоров'я та фармацевтика	5	-95%	2	-67%

Примітка: Складено автором за даними звіту KPMG – M&A Radar : Ukraine

Незважаючи на невизначеність, спровоковану президентськими та парламентськими виборами та наступною зміною уряду, такі фінансові установи, як Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація та Закордонна приватна інвестиційна корпорація продовжують інвестувати в орієнтовані на Україну.

Окрім міжнародних фінансових установ, які інвестують у фонди прямих інвестицій, жоден іноземний комерційний банк не фінансував придбання в Україні: поточні ризики значно підвищували б фінансування придбання. Більше того, жоден банк не прагне надавати гроші в борг протягом довгого періоду. Наприклад, з 2014 року українська гривня втратила понад 60 відсотків вартості. Це різке знецінення

суттєво завищило всі позики, деноміновані в іноземній валюті. Незважаючи на те, що протягом року гривня стала однією з найбільш ефективних валют у світі, до кінця 2020 року вона, як очікується, знову пом'якшиться. Більшість угод злиття та поглинання все ще фінансуються власними коштами покупців. У тих випадках, коли великі транснаціональні компанії, що мають доступ до дешевого фінансування за кордоном, купують компанію в Україні, вони можуть використовувати іноземне фінансування для рефінансування дорогого українського боргу після завершення. Це фінансування недоступне для більшості українських інвесторів.

Взагалі, кількість іноземних інвестицій на ринку злиття та поглинання є помірними і за останні 10 років, цей показник був найвище в 2018 році і становив 45%. Це свідчить про те, що операцій здійснюються як резидентами та вітчизняними компаніями, так і іноземні інвестори прагнуть до придбань українських активів (рис.3.6) [61].

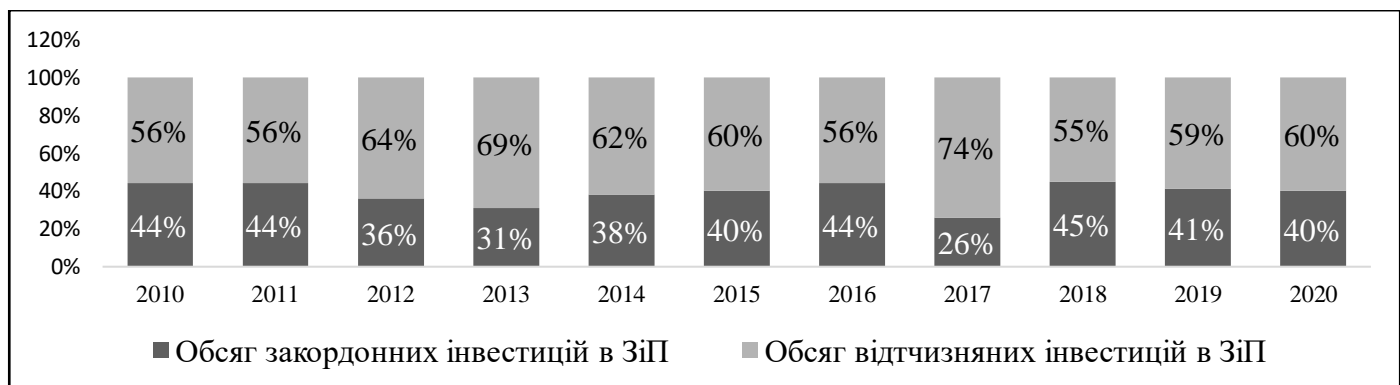


Рис.3.5. Відсоткове відношення іноземного до вітчизняного капіталу в процесах ЗіП з 2010 по 2020 рр

Примітка: Побудовано автором за даними звіту Aequo

При обранні активів іноземці спрямовували свій вибір в наступні сектори: інновації та технології (9 угод), агропромисловий сектор (6 угод), транспорт та інфраструктура (4 угоди) і це склало більше $\frac{3}{4}$ від загальної кількості угод за участю іноземного інвестора.

Всього на ринку ЗіП було оголошено 25 транскордонних угод за участю іноземного інвестора, серед яких було укладено угод з 21 різними інвесторами. Третя

частина була новачками на українському ринку, зокрема країни походження більшості були – США (5 інвесторів) та Франція (2 інвестори). Інвестиції з регіону Америки в основному йшли в сектор українських стартап проектів і належали до фондів прямих інвестицій та венчурного капіталу. Інвестиції з Європи переважно йшли в сільськогосподарський сектор та сектор транспорту та інфраструктури. У 2020 році іноземні інвестори придбали чотири термінали в Одесі, п'ять елеваторів та земельні банки площею 118 000 га (рис.3.7).

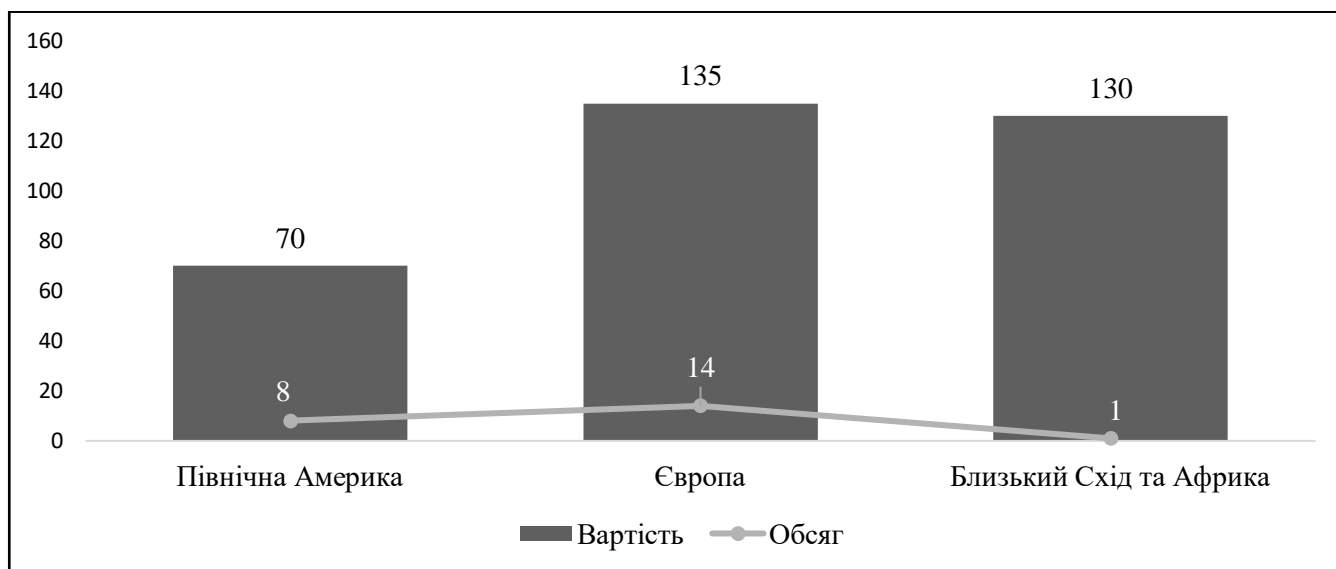


Рис.3.6. Загальна характеристика надходжень інвестицій в ринок M&A в 2020 р. по різних світових регіонах, в млн. дол. США

Примітка: Побудовано автором за даними звіту KPMG – M&A Radar : Ukraine

Отже, стан українського ринку злиття та поглинання на сучасному етапі є малорозвиненим та його обсяги не складають значну частину від світового попиту. До початку пандемії в лютому 2020 року передбачалось, що наступний рік буде активним для ринку в слід за 2019 роком, але внаслідок всіх обмежень обсяги угод скоротились до розмірів 2017 року та не був активним для надходження прямих інвестицій. Загальна вартість угод становила 900 млн. дол. США, що вдвічі менше за минулий рік. Але незважаючи на такий спад в 2020 році, все це обґрунтовується світовою тенденцією і всі експерти передбачають, що наступний 2021 рік стане більш успішним на ринку. Найактуальнішими галузями для ринку M&A України є

будівництво та інфраструктура, транспортування, а також агропромисловість. Також інноваційні технології стають перспективним напрямком для ринку злиття та поглинання, так як велика кількість українських ІТ компаній викликають інтерес у іноземних інвесторів. В загальному варто відзначити, що ринок має потенціал за умови кращого регулювання зі сторони держави.

3.2 Проблеми на ринку злиття та поглинання в Україні та шляхи їх вирішення

Сучасний стан ринку злиття та поглинання в Україні не розвинений в достатній мірі в порівнянні зі світовими лідерами ринку. Процеси злиття та поглинання в Україні мають доволі суперечливий характер через часті випадки не розкриття інформації про угоду. На теперішньому етапі Україні варто ще багато працювати над вдосконаленням регулювання процесів, а також над залученням іноземних інвестицій та над сприянням вітчизняних підприємців інвестувати в активи іноземних компаній з метою розширення виробництва та виходу на нові ринки.

Загальний спад економіки України в 2020 році становив понад 4,4% від загального ВВП, тоді як прогнозувався ріст в 3,5%. З часів 2013 року це вважається найбільшим спадом української економіки [61].

Протягом останніх чотирьох років з 2016 по 2018 роки, Україна переживала не найкращий етап на ринку злиття та поглинань. Проте 2019 рік виявився доволі перспективним та успішним, і вартість всіх угод в 2019 році становила 2,35 млрд. дол. США, що було на 29% більше ніж в 2018 році. Передбачалось, що й 2020 рік покаже високі показники та надалі демонструватиме тенденції росту, але спалах світової пандемії сильно змінив вектор економічного розвитку та вартість угод зменшилась вдвічі до 900 млн. дол. США. Цей спад прирівняв показники угод зі злиття та поглинання до показників 2017 року та зафіксував спад на 69% в порівнянні з 2019 роком. Для порівняння, загальносвітова вартість ринку злиття та поглинання впав на 7%, а вартість угод в Центральній та Східній Європі впали на 16% [34].

Основну частину всіх угод було укладено між вітчизняними інвесторами та компаніями. Іноземні інвестори були доволі настороженими до придбання українських активів через нестабільність економіки країни, політичну нестабільність та невідомість на ринку. Так, 58% усіх угод не розголошували дані про їх вартість та кінцевих бенефіціарів. Всі ці чинники спричинили занепокоєність іноземних інвесторів та значний відтік коштів, зокрема сальдо ПІІ становило більше 950 млн. дол. США, що свідчить про різке скорочення інвестиційної привабливості України (рис.3.8) [37].

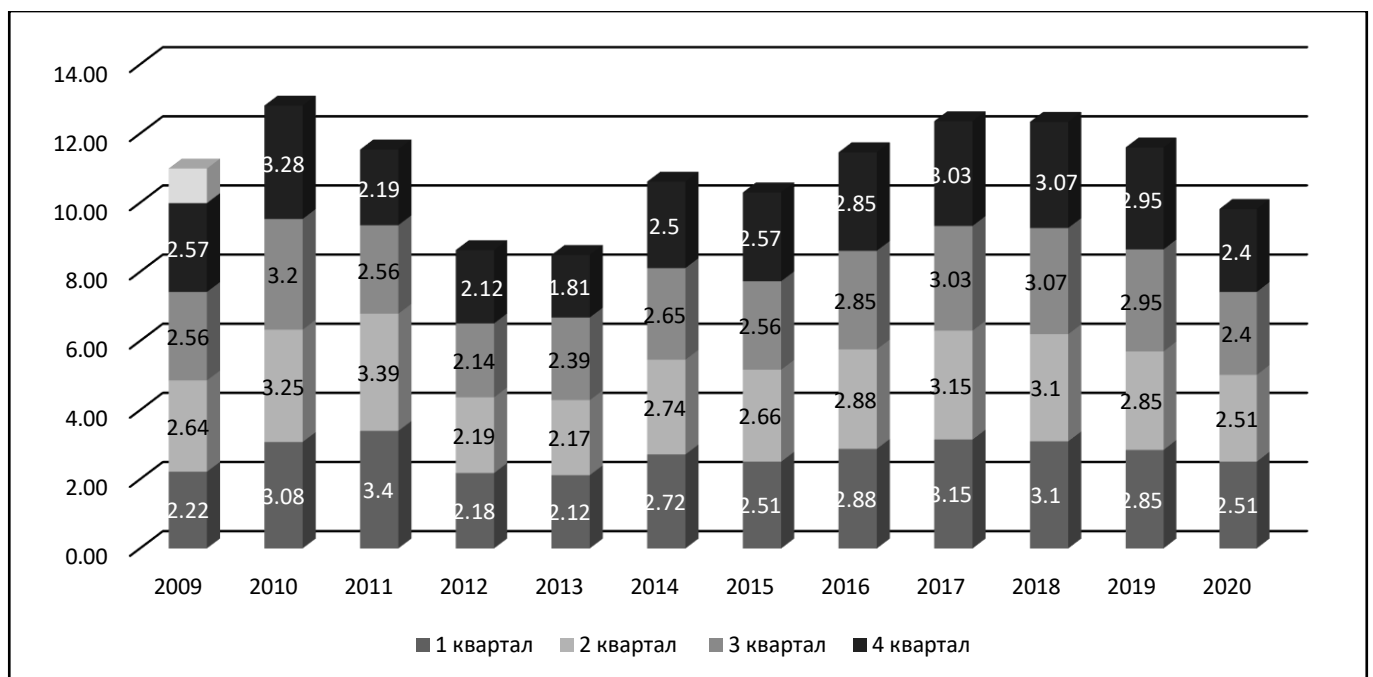


Рис. 3.7. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України

Примітка: Побудовано автором за даними інтернет журналу FinPost

Згідно з цим графіком, можна побачити, що інвестиційна привабливість різко скоротилась в другому півріччі 2020 року. Це пояснюється впливом таких негативних факторів як: тінізація економіки та відсутність боротьби з корупцією, криза судової влади та відсутність верховенства права, а також на це накладаються такі фактори як заходи із обмеження, проблеми навколо Конституційного Суду України, ймовірність припинення співпраці з МВФ, проблеми з митницею, тощо. Цей рік став випробуванням для багатьох українських компаній і через те, що всі політичні

чинники наклались на вимушені обмеження внаслідок коронавірусу – це спричинило значний відтік іноземних інвестицій та послабив позиції України за індексом інвестиційної привабливості.

Ще однією проблемою української економіки, яка швидш за все негативно відобразиться на ринку ЗіП це відкладення траншу від МВФ за програмою «стенд-бай». Внаслідок рішення уряду про регулювання цін на газ взимку 2021 року, МВФ виплатив Україні лише 2,1 млрд. дол. США, а 2,9 млрд. дол. США затримали. Взагалі, Україна повинна погасити зовнішній борг у розмірі 5,2 млрд. дол. США в 2020 році.

Ризики та проблеми, що виникають в ході реалізації стратегій злиття та поглинання, призводять до недоотримання потенційних вигод, які були сформовані планом реорганізації банківської установи. Таким чином мінімізація негативних факторів, які можуть перешкоджати угоді М&А, здатна вплинути на збільшення кількості таких угод, стабілізувати стан банківського сектора та стати рушієм для зростання економіки (див. Рис.3.9):

По-перше, недосконале законодавство в сфері злиття та поглинання викликає безліч невдач та зловживань в цій сфері, в результаті з'являється проблема для укладання чесних та відкритих угод. Аналіз термінології злиття та поглинань в законодавчій базі України, можна зробити висновок, що є лише визначення «злиття», а «поглинання» не використовується. Досить часто ці поняття ототожнюють, хоча це неправильно. Рух корпоративної власності в Україні побудований на протиріччях як законодавчих, так і реальних операцій зі злиття та поглинання. У термінології Державної комісії по цінним паперам та фондовому ринку присутні тільки поняття злиття та приєднання. Таким самим чином рух корпоративної власності трактується в Законі «Про господарські товариства», Цивільному кодексі та бухгалтерському обліку П(С)БУ19. В прийнятому у 2008 році Законі України «Про акціонерні товариства» зберігаються ці ж самі форми руху корпоративної власності [1]. Тому реальні угоди поглинання не регулюються ні законодавчими, ні регулятивними документами.

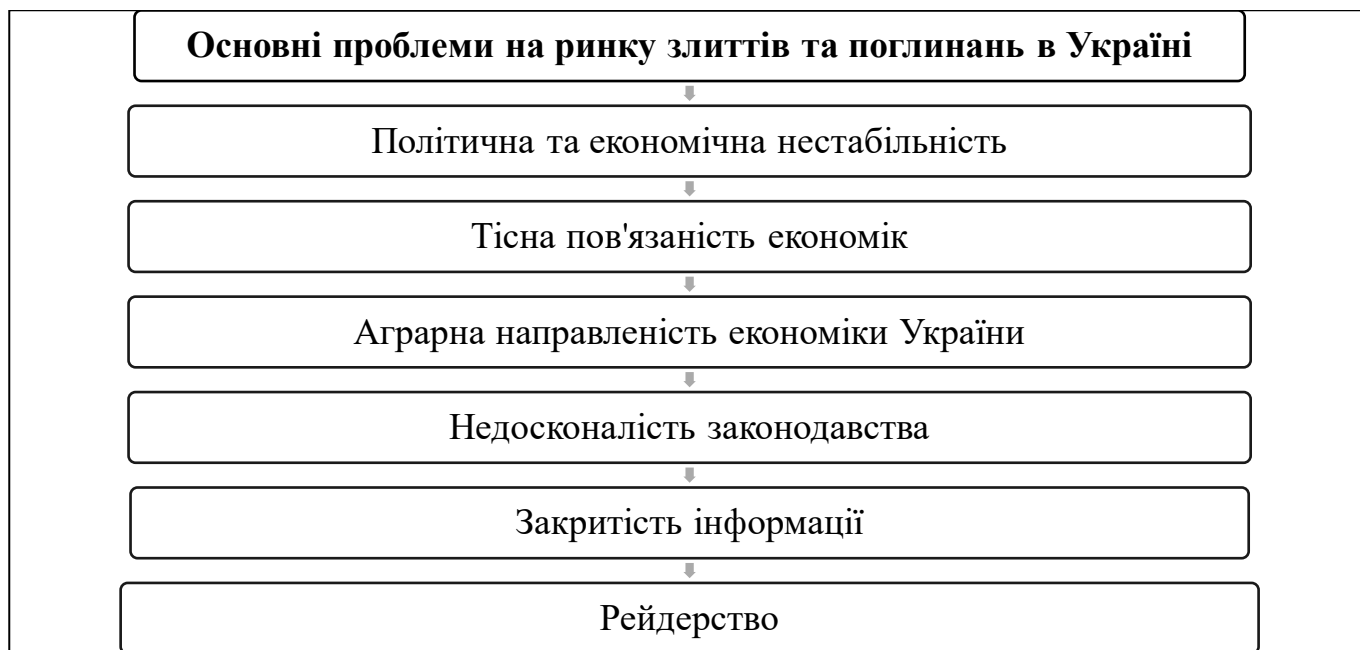


Рис.3.8. Основні проблеми на ринку злиттів та поглинань.

Примітка: Побудовано автором за даними Мусій Я. М. Злиття і поглинання як чинник забезпечення конкурентоспроможності банківських установ [Текст] / Я. М. Мусій. – Київ. – 2015. – 216 с.

Ще однією проблемою є націленість сучасного розвитку економіки України на залучення іноземних інвестицій, та відсутність допомоги для вітчизняних інвесторів. Зокрема, у лютому 2021 року було Президентом України було прийнято закон про «інвестиційних нянь», який спрямований на полегшення умов для великих іноземних інвесторів фінансувати проекти в Україні. А в березні цього року Кабінет міністрів України прийняв Національну економічну стратегію-2030, згідно з якою планується збільшити приплив ПІІ до 2030 року до 15 млрд. дол. США на рік.

Ця ініціатива є позитивною тенденцією, так як ПІІ створюють додатковий капітал для країни, а також приносять нові технології та розробки в українські компанії. Зарубіжні інвестори створюють робочі місця та роблять внесок у формування ВВП країни. Але проблема постає в тому, що при виборі країни інвестування інвестор не переслідує мету розвитку локальної економіки, основна його ціль – це пошук дешевої робочої сили. Підтвердженням цього є той факт, що більшість компаній з іноземним капіталом, які з'явилися в країні за останні 3-5 років це сировинні та складальні виробництва. Аграрна спрямованість економіки України дає іноземним інвесторам можливість створювати продукт з низькою доданою вартістю тут та як

наслідок вивезення її за межі країни. А зароблені компаніями гроші зазвичай переходять до материнської компанії, розташованої в Західній Європі або Азії.

Рішенням цієї проблеми могло б стати більш жорстке регулювання для іноземних інвесторів – зокрема в агропромисловому секторі. Інвестори в сільськогосподарській галузі з усього світу знають про перспективність України в цій ніші і через недосконале регулювання в цій галузі економіка України може недоотримувати значну частку до власного ВВП.

Більшість питань та проблем, які виникають на ринку злиття та поглинання в Україні в певній мірі пов'язані з законодавчим регулюванням ринку в цілому. Яскравим прикладом є ситуація з покупкою китайською компанією Beijing Skyrizon Aviation компанії Мотор-Січ.

До нормативно-правових актів, що регулюють процеси ЗіП в Україні, відносяться Цивільний кодекс України, Господарський процесуальний кодекс України, Кримінальний кодекс України, Кримінально-процесуальний кодекс України, Кодекс України про адміністративні правопорушення, а також Закони «Про господарські товариства», «Про акціонерні товариства», «Про захист економічної конкуренції», «Про відновлення платоспроможності боржника, або визнання його банкрутом», «Про виконавче провадження», «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців», «Про третейські суди».

Мотор-Січ – компанія, що має стратегічне значення для України, а також один із світових лідерів у виробництві авіаційних двигунів для військової та цивільної авіації і починаючи з 1990-х рр власником всіх акцій є В'ячеслав Богуслаєв. В 2015 році Мотор Січ уклав договір про об'єднання виробничих можливостей та виробництво авіаційних двигунів у китайському місті за участю працівників Мотор Січ, а у 2016 році Богуслаєв продав частку своїх акцій офшорним компаніям, які за неперевіреними даними є пов'язані з цією китайською компанією [31].

Через наростаючі потенційні ризики для національної безпеки України через ймовірний витік технологій до Китаю. Як наслідок, Служба безпеки України в 2017 році добила арешту акцій Мотор Січі і китайські інвестори не змогли призначити власне керівництво на підприємстві.

В 2018 році згода була майже досягнута, але на фінальних етапах договору про концентрацію з китайською компанією, українська сторона різко відмовила, заявивши, що це загрожує національним інтересам країни. За іншими джерелами, вказують, що угода була відхилена внаслідок заборони США на те, щоб Мотор Січ передавали Китаю.

Взагалі у світі практика перевірки впливу на національні інтереси та безпеку країни у випадку придбання іноземними інвесторами стратегічних об'єктів є доволі розповсюдженою. І у випадках, коли така загроза таки доведена, компанія може відмовитись від угоди та блокувати її, посиляючись на спеціальне законодавство.

Але проблема в тому, що в Україні відсутнє таке законодавство, яке б регулювало питання суперечливих злиттів та поглинань. А по відношенню до даної ситуації, навіть у випадку прийняття певного регулювання для подібних ситуацій, за загальними правилами, його не можна буде застосувати до тих випадків, які вже трапились раніше.

На разі, питання між Мотор Січ та китайським інвестором ведеться в міжнародному арбітражі, та при поразці Україна буде вимушена виплатити компанії з Китаю 3,5 млрд. дол. США.

На разі, вже є законодавчий проєкт, який повинен буде регулювати відносини між інвесторами та компаніями, але він є на початковому етапу і потребує значних доопрацювань (див. Рис.3.10).

Якщо ж говорити про перспективи розвитку даного сегменту в Україні, то фахівці збігаються в думках що 2021 рік покаже значно кращі результати. Існує низка причин очікувати, що український ринок злиттів та поглинань відновиться у 2021 році та досягне нових результатів незабаром. Одним з них є той факт, що цього року економіка країни буде стрімко зростати зі світовим ВВП, коли попит повернеться. Природно, що економічне відновлення залежить від ефективності програми вакцинацій – як це робиться для всіх країн – і все ще існує певна невизначеність після неодноразових затримок. Україна відстала від решти країн-сусідів у забезпеченні вакцинами для 41 мільйонного населення і звернулася за допомогою до ЄС щодо допомоги.

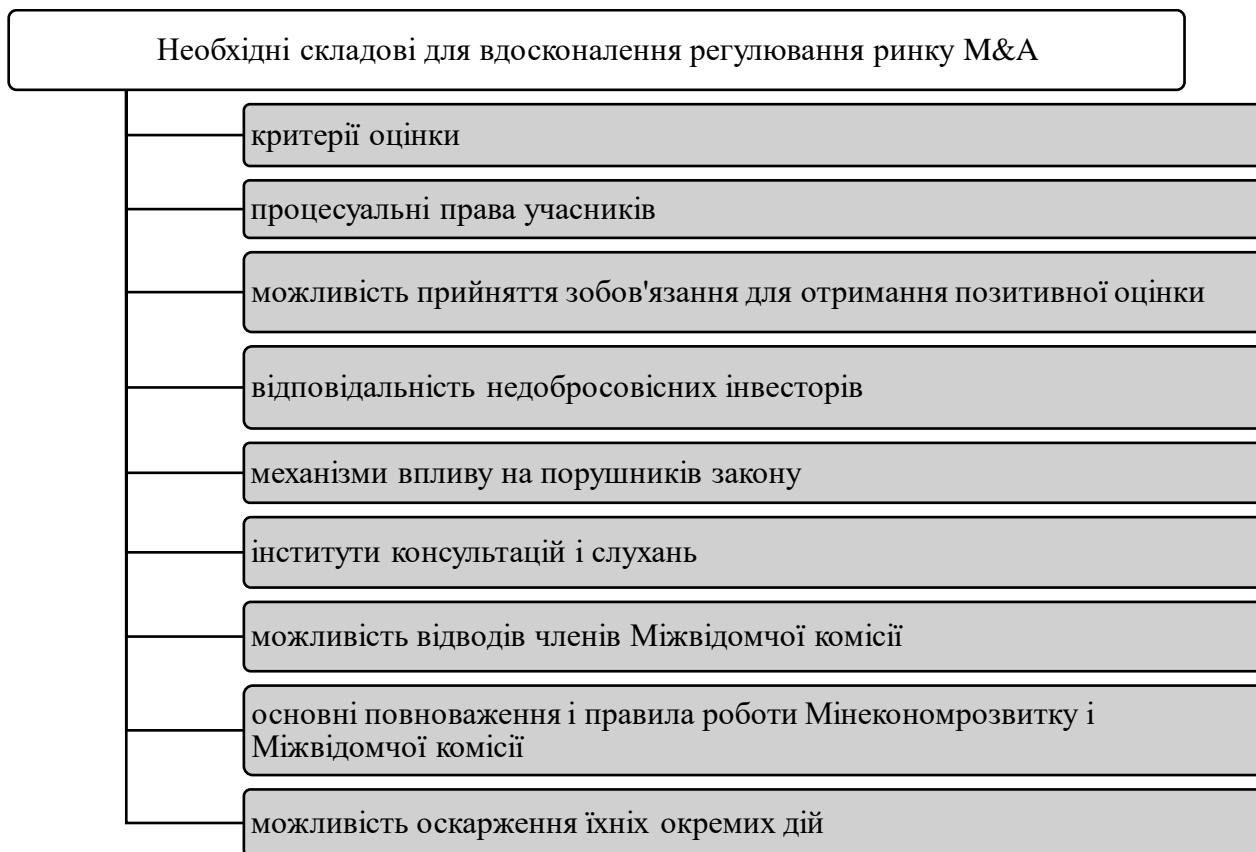


Рис.3.9. Перспективні доопрацювання для законодавчого регулювання ринку злиття та поглинання в Україні

Примітка: Побудовано автором за даними онлайн журналу Mind.ua.

Загалом, очікується ріст економік у всьому світі в 2021 році після різкого спаду у 2020 році. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України прогнозує зростання на 4,6%, тоді як у січні Світовий банк встановив цей показник на 3,1% , більш ніж удвічі вище за показник, який він прогнозував ще у жовтні 2020 року.

В 2021 році очікується, що активність іноземних інвесторів залишатиметься невисокою, а інтереси так і залишатимуться в галузі ТМТ, будівництва та агропромисловості. Актуальною залишиться купівля стресових активів великими промислово-фінансовими групами. Є ймовірність, що угоди відбуватимуться і на ринку комерційної нерухомості, але за прогнозами операції здійснюватимуться за

стресовими цінами. Відновитись ринку може допомогти запуск процесу створення державно-приватних партнерств, а зокрема програма приватизації ФДМУ.

Через високі макроекономічні ризики, будь-яка інвестиційна діяльність на території України все так і буде стримуватись. Ризик неможливості домовитись з МВФ з приводу траншу також створює певні занепокоєння для ринку. Найбільшою небезпекою зараз постає дефолт з державних запозичень.

Велику роль відіграватиме ефективність політики боротьби з корупцією та схемами, розкриття інформації про угоди та більша прозорість ринку взагалі. Ці чинники можуть посприяти покращенню репутації країни а також поліпшення інвестиційного клімату країни.

Отже, ринок злиття та поглинання знаходиться досі на початковому етапі свого розвитку та потребує певного регулювання. Законодавча база є недосконалою і через велику кількість прогалин, українські компанії є незахищеними та не мають можливостей відстоювати власні інтереси. Яскравим прикладом цього є ситуація з Мотор Січ, яка в разі програшу України нанесе економіці збиток у розмірі 3,5 млрд. дол. США. Проблеми регулювання цього ринку починаються з етапу недосконалої характеристики самих понять злиття та поглинання та відсутність правил ринку. Проте Україна має певні перспективи на ринку ЗіП. Зокрема. Агропромисловий сектор є цікавим для іноземних інвесторів, але через недооцінення власних ресурсів та намагання привести як умога більше іноземних покупці, Україна недоотримує колосальні кошти від такого типу угод. Тобто, ми можемо побачити, що хоч Україна і має потенціал на ринку, але внаслідок ряду проблем він не може функціонувати повноцінно.

Висновки до розділу 3

Отже, стан українського ринку злиття та поглинання на сучасному етапі є малорозвиненим та його обсяги не складають значну частину від світового попиту. До початку пандемії в лютому 2020 року передбачалось, що наступний рік буде активним для ринку в слід за 2019 роком, але внаслідок всіх обмежень обсяги угод скоротились до розмірів 2017 року та не був активним для надходження прямих інвестицій. Загальна вартість угод становила 900 млн. дол. США, що вдвічі менше за минулий рік. Але незважаючи на такий спад в 2020 році, все це обґрунтовується світовою тенденцією і всі експерти передбачають, що наступний 2021 рік стане більш успішним на ринку. Найактуальнішими галузями для ринку M&A України є будівництво та інфраструктура, транспортування, а також агропромисловість. Також інноваційні технології стають перспективним напрямком для ринку злиття та поглинання, так як велика кількість українських ІТ компаній викликають інтерес у іноземних інвесторів. В загальному варто відзначити, що ринок має потенціал за умови кращого регулювання зі сторони держави.

Ринок злиття та поглинання знаходиться досі на початковому етапі свого розвитку та потребує певного регулювання. Законодавча база є недосконалою і через велику кількість прогалин, українські компанії є незахищеними та не мають можливостей відстоювати власні інтереси. Яскравим прикладом цього є ситуація з Мотор Січ, яка в разі програшу України нанесе економіці збиток у розмірі 3,5 млрд. дол. США. Проблеми регулювання цього ринку починаються з етапу недосконалої характеристики самих понять злиття та поглинання та відсутність правил ринку. Проте Україна має певні перспективи на ринку ЗіП. Зокрема. Агропромисловий сектор є цікавим для іноземних інвесторів, але через недооцінення власних ресурсів та намагання привести як умога більше іноземних покупці, Україна недоотримує колосальні кошти від такого типу угод. Тобто, ми можемо побачити, що хоч Україна і має потенціал на ринку, але внаслідок ряду проблем він не може функціонувати повноцінно.

ВИСНОВКИ

Отже, визначившись з поняттям процесів злиття та поглинання можемо побачити, що хоч самі терміни злиття та поглинання завжди йдуть разом, але окремо ці процеси мають різну кінцеву мету. Також варто відзначити, що компанії можуть мати різні мотиви для злиття та поглинання, що й розширює спектр класифікації цих процесів та виокремлює різні за характерами, формами інтеграції, умовами участі капіталів тощо злиття та поглинання. Тобто як можемо побачити, процеси злиття та поглинання це вже самостійний інститут на ринку, який має власне регулювання та допомагає компаніям реорганізовувати власну діяльність. Україна на ринку злиттів та поглинань є відносно молодого через що й законодавче регулювання цих процесів потребує вдосконалення та перегляду.

Також, розглянувши стратегії, які ТНК та інші компанії застосовують для отримання нових ресурсів, активів, досвіду чи технологій, можемо побачити що більшість з них характеризують поглинання сильнішою компанією слабшої та демонструють позиції основні цілі, які переслідує компанія при укладанні угоди. Всі вище представлені стратегії націлені на те, щоб підвищити ефективність діяльності компанії-покупця, зменшити концентрацію на ринку та конкуренцію в галузі, а також ефективно використовувати активи, що знаходяться у вільному обороті. В рішеннях стратегії злиття та поглинання дуже часто може підніматись питання добровільності участі обох учасників. А саме, якщо угода не є добровільною для двох сторін, то цільова компанія зазвичай використовує різні методи захисту від ворожих злиттів та поглинань. Ці методи можуть допомогти компанії уникнути поглинання, яке є руйнівним для них. Обсяг зареєстрованих випадків ворожих поглинань значно зменшився починаючи з 2012 року, але питання про захист слабких компаній є актуальним через постійне нарощення власних потужностей транснаціональними корпораціями.

Можемо стверджувати, що процеси злиття та поглинання тісно пов'язані з ТНК. Злиття та поглинання є однією з основних стратегій ТНК для виходу на нові ринки,

так як це швидкий спосіб опанувати нові ринки, технології та ресурси. Але, воно має й ряд ризиків, з якими компанія може стикнутись при прийнятті рішення на злиття чи поглинання. Серед мотивів, які переслідують ТНК, можна також відзначити, що вони такі самі як і для звичайних компаній, але в масштабніших розмірах. Також в останні угоди з транснаціональних злиттів та поглинань має тенденцію спадати і в 2019 році кількість таких угод становила 6 587 угод, що є нижче за попередній рік. Так, можна відмітити, що хоч кількість таких угод спадала, але саме вони складали основну частину на ринку злиттів та поглинань.

Також, ретельно проаналізувавши еволюцію процесів злиття та поглинання варто відзначити, що всі етапи сильно відрізнялись один від одного. Розвиток інтеграційних процесів був поступовим та бере свій початок з США, де й утворились наймасштабніші транснаціональні корпорації в основному під час першої та другої хвилі становлення. Дослідивши найкрупніші злиття та поглинання по періодах, ми побачили, що вартість угод першої та другої хвилі значно відрізняється від вартості на 5-ому, 6-ому та 7-ому етапах. Також дослідження показує, що через усвідомлення можливостей, які відкривались перед компаніями внаслідок ЗіП було необхідно впроваджувати ефективне законодавство з метою контролю справедливої конкуренції, яке удосконалювалось з кожним етапом. Якщо ж розглядати тенденції еволюції по країнах, то можна стверджувати, що становлення процесів злиття та поглинання відбувалось абсолютно по-різному в країнах з різним рівнем розвитку. Для прикладу, коли в світі починався 5 етап становлення процесів злиття та поглинання, для України це стало лише зародженням цих процесів та потребує ще детального розглядання законодавчої бази регулювання угод.

Також проаналізувавши загальні тенденції процесів злиття та поглинання компаній в період пандемії, можемо прийти до наступних висновків. По-перше, як і будь-яка світова галузь, ринок злиттів та поглинань зазнав значних скорочень протягом першої половини 2020 року. Така зупинка змусила компанії переглянути свої інвестиційні стратегії та як результат направити їх на розвиток технологій, виробничих потужностей та талантів. Основними стратегіями компаній в період виходу з кризи будуть захисні (для тих, хто важко пережив карантинні обмеження) та

наступальні (для тих, хто зміг вистояти на ринку та зберегти достатню кількість активів, щоб розширювати свої потужності на ринку). Взагалі посткризовий період може стати доволі успішним для тих компаній, які зможуть правильно використати наявні їм ресурси в поєднанні з грамотно вибудованою стратегією ЗіП. Говорячи ж про транскордонні операції, варто відзначити, що пандемія не вплинула критично на рішення компаній про проведення таких операцій, а в деяких випадках навпаки, змусила компаній розглянути транскордонні ЗіП як перспективну можливість виходу на ринки в період, коли все тільки набирає обертів.

Сучасний стан на ринку злиття та поглинання розвивався не рівномірно та з певними обмеженнями, які були спричинені спалахом пандемії. Перший та другий квартал 2020 року показали значний обвал для ринку в цілому, але третій та зокрема четвертий квартал продемонстрували набагато кращу статистику. Найактивнішим гравцем на ринку був регіон Америки, а зокрема – США, більшість мегаугод також припали на американський ринок. Так як фінтех галузь продемонструвала відносно стабільний стан на ринку, то 4-ий квартал був успішним для галузі в плані ЗіП угод. Компанії, проаналізувавши свої недоліки під час карантинних обмежень, зрозуміли, що технології стали важливими як ніколи раніше і інвестиції в них дозволять їм легше пристосовуватись до нових реалій ринку та ефективніше проводити свою операційну діяльність. Зокрема фінтех галузь була цікава для транснаціональних банків, які повинні підтримувати рівень своїх послуг для збереження лідерських позицій на ринку. Але також і компанії з інших галузей приймали участь в процесах ЗіП та поглинали технологічні компанії, які допомогли б їм вийти на новий рівень та підвищити конкурентоспроможність компанії. Цікавим також є те, що незважаючи на пандемію, компанії Силіконової Долини були активними як і зазвичай в процесах злиття та поглинання, що видно в кількості укладених угод протягом 2020 року

Отже, стан українського ринку злиття та поглинання на сучасному етапі є малорозвиненим та його обсяги не складають значну частину від світового попиту. До початку пандемії в лютому 2020 року передбачалось, що наступний рік буде активним для ринку в слід за 2019 роком, але внаслідок всіх обмежень обсяги угод скоротились до розмірів 2017 року та не був активним для надходження прямих

інвестицій. Загальна вартість угод становила 900 млн. дол. США, що вдвічі менше за минулий рік. Але незважаючи на такий спад в 2020 році, все це обґрунтовується світовою тенденцією і всі експерти передбачають, що наступний 2021 рік стане більш успішним на ринку. Найактуальнішими галузями для ринку M&A України є будівництво та інфраструктура, транспортування, а також агропромисловість. Також інноваційні технології стають перспективним напрямком для ринку злиття та поглинання, так як велика кількість українських ІТ компаній викликають інтерес у іноземних інвесторів. В загальному варто відзначити, що ринок має потенціал за умови кращого регулювання зі сторони держави.

Ринок злиття та поглинання знаходиться досі на початковому етапі свого розвитку та потребує певного регулювання. Законодавча база є недосконалою і через велику кількість прогалин, українські компанії є незахищеними та не мають можливостей відстоювати власні інтереси. Яскравим прикладом цього є ситуація з Мотор Січ, яка в разі програшу України нанесе економіці збиток у розмірі 3,5 млрд. дол. США. Проблеми регулювання цього ринку починаються з етапу недосконалої характеристики самих понять злиття та поглинання та відсутність правил ринку. Проте Україна має певні перспективи на ринку ЗіП. Зокрема. Агропромисловий сектор є цікавим для іноземних інвесторів, але через недооцінення власних ресурсів та намагання привести як умога більше іноземних покупці, Україна недоотримує колосальні кошти від такого типу угод. Тобто, ми можемо побачити, що хоч Україна і має потенціал на ринку, але внаслідок ряду проблем він не може функціонувати повноцінно.

СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

- 1) Господарський кодекс України [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
- 2) Закон України «Про акціонерні товариства» [Електронний ресурс]: закон України, прийнятий Верховною Радою України 27.04.2010 № 2154-VI. Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.
- 3) Закон України «Про господарські товариства» [Електронний ресурс]: закон України, прийнятий Верховною Радою України від 19.09.91 № 1577-XII. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text>
- 4) Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" від 30.10.1996 № 448/96 ВР. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
- 5) Закон України "Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців» [Електронний ресурс]: закон України, прийнятий Верховною Радою України від 03.03.2005 № 2452-IV. . Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/755-15#Text>
- 6) Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" [Електронний ресурс]: закон України, прийнятий Верховною Радою України від 17.08.2008 № 514-VI. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
- 7) Цивільний кодекс України [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/435-15/page>.
- 8) Арбузов С. Г. Банківська енциклопедія [Текст] / С. Г. Арбузов, Ю. В. Колобов, В. І. Міщенко, С. В. Науменкова. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2016. – С.24
- 9) Білоус О. Г. Глобальні трансформації торгівлі: монографія / О. Г. Білоус, В.І. Власов. – Київ: ННЦ ІАЕ, 2018. – 227 с.

- 10) Васюренко О. В. Банківський нагляд: підручник / О. В. Васюренко, О. М. Сидоренко. – К.: Знання, 2015. – С.17-18.
- 11) Депаμφіліс Д. Злиття, поглинання та інші способи реструктуризації компанії. М. : Олімп-Бизнес, 2007. 960 с.
- 12) Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Г.А. Єгорова // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. – Вип. 6. – С. 105-108.
- 13) Максименко І.Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні / І.Я. Максименко // Економічний вісник. – 2018. – № 2. – С. 43-50.
- 14) Оксак А.О. Особливості ринку злиття та поглинання в Україні / А.О. Оксак // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2014. – Вип. 1. – С. 454-462.
- 15) Пенська І.О. Особливості впливу ТНК на економічний розвиток України / І.О. Пенська // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. – 2019. – №3(80). – С.114–124.
- 16) Прохорова М. Е. Аналіз сучасних тенденцій розвитку міжнародних злиттів та поглинань / М. Е. Прохорова // Актуальні проблеми міжнародних відносин. – 2014. – №121(2). – С. 185–199.
- 17) Побоченко Л. М. Регіональний розподіл світового ринку процесів М&А / Л.М. Побоченко // Стратегія розвитку України. – 2017. – №1. – С. 70–78.
- 18) Побоченко Л. М. Сучасні тенденції розвитку процесів злиття та поглинання в глобальному бізнес-середовищі / Л. М. Побоченко. // Міжнародні відносини: теоретико-практичні аспекти. – 2018. – №1. – С. 131–142.
- 19) Рогащ О.І. Міжнародні інвестиції. Теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій / О.І. Рогащ – К. : Либідь, 2005. – 720 с
- 20) Сабадаш В.В. Ринки злиттів і поглинань: стан, проблеми функціонування і тенденції розвитку / В.В. Сабадаш, Д.А. Гонтар // Механізм регулювання економіки. – 2015. – № 4. – С. 127-138.
- 21) Самойленко В. Здійснення угод М&А у сучасній Україні / В. Самойленко, О. Квят. // Юридична газета. – 2018. – №25. – С. 26–27.

22) Твердомед О.М. Злиття та поглинання: проблеми в українській практиці / О.М. Твердомед // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. – 2012. – № 4 (55). – С. 37-40.

23) Транснаціональні корпорації/ І.О. Давидова, К.Ю. Величко, О.І. Печенка– Харків: Видавництво «Форт», 2018. – 175с.

24) Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В.: Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації : монографія. Харків : Лібуркіна Л. М., 2019. 416 с.

25) Хаустова В. Є., Кочетигова Т. В. Аналіз основних мотивів здійснення угод злиттів та поглинань компаній. Актуальні питання сталого розвитку економіки. 2012. Т. 2. С. 6–14.

26) Філіпенко А.С. Економіка зарубіжних країн : Підруч. для студ. екон. спец. вищ. закл. освіти / А. С. Філіпенко, В. А. Вергун, І. В. Бураківський, В. Д. Сікора, О. І. Рогач, Р. Л. Балакін, М. А. Дудченко, О. К. Кузьмінська, О. І. Шнирков. - 4-те вид. - К. : Либідь, 2011. - 416 с. - Бібліогр.: с. 409..

27) Шевченко Л.С. Злиття і поглинання в юридичному бізнесі: економічний аспект проблеми / Л.С. Шевченко // Економічна теорія та право. – 2017. – № 1 (28). – С. 88-97.

28) Шульга К.Д. Проблеми та перспективи розвитку консолідаційних процесів та шляхи підвищення їх ефективності у банківському секторі України / К.Д. Шульга // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2017. – № 25-2. – С. 136-139.

29) <https://imaa-institute.org> – офіційний сайт Інституту злиттів, поглинань та альянсів

30) <http://www.ukrstat.gov.ua> – офіційний сайт Державної служби статистики України.

31) <https://www.kmu.gov.ua/> – офіційний сайт Кабінету Міністрів України

32) <https://unctad.org/> – офіційний сайт міжнародної торгівлі та розвитку

33) 3,5 млрд з бюджету України: чим загрожує суперечка з новим інвестором "Мотор Січі" [Електронний ресурс] // Європейська правда. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.eurointegration.com.ua/articles/2020/09/24/7114643/>.

34) Експерти очікують відновлення ринку М&А в Україні у другій половині року [Електронний ресурс] // Укрінформ. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3250075-eksperti-ocikuut-vidnovlenna-rinku-ma-v-ukraini-u-drugij-polovini-roku.html>.

35) Іващук О. О. Транснаціональні операції злиття і поглинання [Електронний ресурс] / О. О. Іващук. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: <http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/23197/1/Іващук%20О.О.pdf>.

36) Корпоративна М&А реформа в Україні: нові правила поглинання компаній та угоди між акціонерами [Електронний ресурс] // Baker McKenzie. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bakermckenzie.com/uk/insight/publications/2019/06/corporate-m-and-a-reform-in-ukraine>.

37) Левицька А. В. Ринок злиття та поглинання як індикатор інтеграційних процесів / А. В. Левицька, О. А. Янковська // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2019. – № 2 (42). – С. 43-52. – Режим доступу до журн.: <https://economics.opu.ua/files/archive/2019/No2/43.pdf>. DOI: 10.5281/zenodo.3407337.

38) Панікар Г. Ю. Трансформація міжнародних валютнофінансових та кредитних відносин в умовах поширення технології блокчейну та криптовалют [Електронний ресурс] / Герман Юрійович Панікар // Нові форми грошей та фінансових активів: становлення, перспективи, ризики. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: https://kneu.edu.ua/userfiles/Credit_Economics_Department/news/zbir2018.pdf.

39) Прямі іноземні інвестиції [Електронний ресурс] // Мінфін. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2020/>.

40) Портрет ринку угод М&А та прогнози на 2021 р. [Електронний ресурс] // Юридична газета онлайн. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/portret-rinku-ugod-ma-ta-prognozi-na-2021-r.html>

41) Ринок угод зі злиття та поглинання в Україні скорочується [Електронний ресурс] // Бізнес. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.business.ua/uk/node/11803>

42) 2020 review: Top 10 fintech and bank M&A deals [Electronic resource] // Fintech Futures. – 2020. – Access: <https://www.fintechfutures.com/2020/12/top-10-fintech-and-bank-ma-deals-of-2020/>.

43) 5 Types of Company Mergers [Electronic Resource] // Minority Business Development Agency – Access: <https://archive.mbda.gov/news/blog/2012/04/5-types-company-mergers.html>.

44) ANALYSIS: Silicon Valley M&A, Investment Activity at Record High [Electronic resource] // Bloomberg. – 2021. – Access: <https://news.bloomberglaw.com/bloomberg-law-analysis/analysis-silicon-valley-m-a-investment-activity-at-record-high>.

45) Biggest M&A Deals from 2020 [Electronic resource] // DealRoom. – 2020. – Access: <https://dealroom.net/blog/notable-mergers-and-acquisitions-deals-in-2020>.

46) Bloomberg Global M&A Legal Rankings 2020 [Electronic resource] – Access: <https://data.bloomberglp.com/professional/sites/10/Bloomberg-Global-MA-Legal-Ranking-FY-2020.pdf>.

47) Bloomberg Global M&A Legal League Tables FY 2020 [Електронний ресурс] // Bloomberg. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bloomberg.com/press-releases/2021-01-04/bloomberg-global-m-a-legal-league-tables-fy-2020>.

48) Catching the rebound: M&A in Ukraine [Electronic resource] // Mergemarket. – 2021. – Access : <https://www.mergermarket.com/info/ma>.

49) COVID-19: Impact On Mergers & Acquisitions [Electronic resource] // Accenture. – 2021. – Access : https://www.accenture.com/_acnmedia/PDF-122/Accenture-COVID-19-Rebalance-for-Resilience-Mergers-and-Acquisitions.pdf.

50) COVID-19: the Global Outlook of Cross-Border M&A [Electronic resource] // FLI. – 2020. – Access: <https://www.first-law.com/insights/covid-19-the-global-outlook-of-cross-border-ma#2021-the-outlook-of-cross-border-ma>.

51) Gaughan Patrick A. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructuring: Fifth Edition. New York : John Wiley & Sons, Inc., 2010. 655 p.

52) Global foreign direct investment fell by 42% in 2020, outlook remains weak [Electronic resource] // UNCTAD. – 2021. – Access: <https://unctad.org/news/global-foreign-direct-investment-fell-42-2020-outlook-remains-weak>.

53) Global M&A Industry Trends [Electronic resource] // PwC. – 2020. – Access: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>.

54) Guide to Mergers and Acquisitions [Electronic Resource] // Investopedia. – 2020. – Access: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp#citation-4>.

55) Fintech M&A 2020 Deal Tracker: Worldline inks \$8B megamerger [Electronic resource] // S&P Global. – 2020. – Access: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/fintech-m-a-2020-deal-tracker-worldline-inks-8b-megamerger-57141284>.

56) Investment Banking Fees: The Complete Guide to Fees in Mergers & Acquisitions [Electronic resource] // Investment Bank. – 2018. – Access: <https://investmentbank.com/fees/>.

57) M&A and COVID-19: Charting new horizons [Electronic resource] // Deloitte. – 2021. – Access: <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/about-deloitte/articles/covid-19/charting-new-horizons.html>.

58) M&A as a solution for growth in the new reality [Electronic Resource] // KPMG. – 2021. – Access: <https://home.kpmg/ua/en/home/media/press-releases/2020/09/ma-as-a-solution-for-growth.html>.

59) M&A Outlook 2021: Rebound and acceleration [Electronic resource] // Morgan Stanley. – 2021. – Access: <https://www.morganstanley.com/ideas/mergers-and-acquisitions-outlook-2021-rebound-acceleration>.

60) Past as prologue Navigating through the 2018-2020 M&A cycle [Electronic resource] // Deloitte. – 2021. – Режим доступа до ресурсу: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/global/gx-ma-past-as-prologue.pdf>.

61) Pulse of Fintech 2020 [Electronic resource] // KPMG. – 2021. – Access: <https://home.kpmg/xx/en/home/industries/financial-services/pulse-of-fintech.html>.

62) Riding the currents: m&a in Ukraine [Electronic resource] // Aequo. – 2020. – Access: https://aequo.ua/publication/Insights/riding_the_currents_ma_in_ukraine/.

63) The next four waves of mergers and acquisitions (M&A) [Electronic resource] // Bakertilly. – 2020. – Access: <https://www.bakertilly.com/insights/the-next-four-waves-of-mergers-and-acquisitions>.

64) Ukrainian M&A Review 2020 [Electronic resource] // KPMG – Access: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ua/pdf/2020/03/kpmg-ukraine-MA-review-en-2020.pdf>.

65) Waves of mergers and acquisitions [Electronic resource] // hu consaltancy. – 2019. – Access: <http://huconsultancy.com/waves-of-mergers-and-acquisitions/>.

66) What are Mergers & Acquisitions (M&A)? [Electronic Resource] // 2020 – Corporate Finance Institute – Access : <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/mergers-acquisitions-ma/>

67) What is a Hostile Takeover? [Electronic Resource] // 2019 – Corporate Finance Institute – Access: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/hostile-takeover/>.

68) What M&A Looks Like During the Pandemic [Electronic resource] // Harvard Business Review. – 2020. – Access: <https://hbr.org/2020/06/what-ma-looks-like-during-the-pandemic>

69) Will COVID-19 turbo-charge M&A and transformation? Will COVID-19 turbo-charge M&A and transformation? [Electronic resource] // EY. – 2021. – Access: https://www.ey.com/en_gl/ccb/mergers-acquisitions-strategy-survey-summary.

70) World Investment Report 2020 [Electronic resource] // UNCTAD. – 2020. – Access : https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf.

71) Левицкий К. Перспективы процессов М&А Европы в 2008–2009 годах. Слияния и поглощения. 2008. № 5. С. 22–29.

72) Молотников А. Е. Слияния и поглощения. Российский опыт. М. : Вершина, 2006. 344 с.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Стратегії для укладання угод зі злиття та поглинання

Назва стратегії (мотив)	Стратегічне обґрунтування	Приклад
1	2	3
1. Скорочення числа компаній на сильно фрагментованих ринках	Компанія купує безліч дрібних операторів у своїй ніші, оскільки для неї занадто багато дрібних конкурентів не є позитивною тенденцією, а такі операції допоможуть досягти економії від масштабу.	Сервісна корпорація, яка керує похоронними будинками у Техасі, придбала 1500 похоронних будинків та 400 кладовищ у 43 штатах.
2. Консолідація для зменшення цінової конкуренції	Компанія-поглинач вважає, що поглинання конкурентів зменшить зниження цін і надасть їй більше важелів ціноутворення за рахунок збільшення своєї частки на ринку. Це дозволяє компанії отримати кращий прибуток від вкладеного капіталу.	Дісней придбав частку активів компанії 21 століття Фокс
3. Консолідація для зменшення потужності	Покупець вважає, що прибутковість не покращиться, доки не буде ліквідовано надлишкові пропозиції або виробничі потужності в галузі. Ці угоди часто ґрунтуються на планах переоснащення або закриття заводів.	Michael Kors придбав Jimmy Choo
4. Прискорення розширення	покупець хоче розширити свою клієнтську базу та географічні ринки і вважає, що за рахунок поглинання досягне цього швидше, ніж за рахунок органічного зростання. Іноді угоди мотивовані можливістю перехресного продажу продуктів	Банк, який купує страхову компанію, сподівається продати як фінансові послуги, так і страховку клієнтам обох компаній.
5. Повна трансформація бізнесу	Керівники та акціонери планують об'єднати компанію просувати у напрямку, який є абсолютно новим для одного або обох учасників угоди	Novartis утворився в результаті злиття Ciba-Geigy та Sandoz, але створив абсолютно нову компанію з новою культурою та способами поведінки.

1	2	3
6. Покупка бізнесу за нижчою ціною ніж його внутрішня вартість	Компанія здійснює поглинання, оскільки розглядає цю покупку надзвичайно вигідною для справи. Це фінансова угода, а не стратегічна, і за нею часто йде продаж активів.	
7. Запуск в оборот надлишкових коштів:	Компанія, яка має значний грошовий потік або володіє великою кількістю готівки від попередньої угоди, повинна задіяти ці гроші в роботі. Покупці з цієї категорії шукають компанії, які допоможуть їм продовжувати рости. У акціонерних компаніях акціонери часто чинять тиск на компанію з метою обертання надлишкових коштів таким чином, щоб досягти збільшення прибутку.	Приклад компанія IBM, яка постійно купує малі компанії для того щоб отримати дохід з оборотів коштів а також доступ до нових технологій
8. Досягнення вертикальної інтеграції:	Компанія укладає угоду, щоб контролювати виробничі потужності, сировину та, можливо, канали дистрибуції, що стосуються її бізнесу. Наприклад, виробник може досягти вертикальної інтеграції, купуючи постачальника своєї сировини та свою дистрибуційну мережу. Основним обґрунтуванням цієї стратегії є зменшення витрат та збільшення ринкового важеля.	Найвигіднішим вертикальне злиття буває для технологічних компаній, які таким чином можуть делегувати ефективно власне виробництво
9. Зменшення податкової відповідальності	так звані податкові звороти відбуваються, коли компанія, що базується в країні з більш високим податком, купує іншу фірму, розташовану в країні з меншим податком, а потім реструктуризується, тому компанія-поглинач може стати дочірньою компанією цільової компанії. Мета – сплатити нижчу ставку податку на прибуток підприємств. Історично склалося так, що американські та британські компанії шукали інверсії щодо Ірландії як бажаного пункту призначення. Ці угоди стали менш поширеними, оскільки зміни законодавства та Податкового кодексу зробили їх або менш здійсненими, або менш вигідними. Інша податкова мотивація злиття та поглинання виникає, коли ціль має невикористані податкові втрати та кредити, які покупець може використати.	Прикладом може бути компанія Apple яка виходила на ринки Азії, щоб зменшити корпоративний податок

Примітка: Складено автором за даними Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В.: Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації : монографія. Харків : Лібуркіна Л. М., 2019. 416 с.

Додаток Б

Таблиця Б

Найбільші провальні угоди злиття та поглинання

Місце	Рік	Компанія – покупець	Цільова компанія	Вартість угоди (в млрд дол США)	Вартість з урахуванням інфляції (в млрд дол США)	Галузь	Причина провалу
1	2	3	4	5	6	7	8
1	2020	Astra Zeneca (Велика Британія)	Gilead Sciences (США)	232.0	232	Фармацевтична	Astra Zeneca починала перемовини з Gilead Sciences про злиття; однак через відсутність інтересу з боку Gilead Sciences та пандемії COVID-19 розмови про продовження угоди не велось. Угода також провалилася через те, що це відволікало обидві компанії від власних нагальних питань з приводу виготовлення вакцини проти COVID-19.
2	2019	Altria (США)	Philip Morris International (США)	200	200	Виробництво тютюну, сигарет	Злиття було скасовано після холодної реакції інвесторів, через хвороби, які були доведені від вейпінгу, і Altria, що дедалі ретельніше вивчала інвестиції в лідерство Vaping у липні 12,8 млрд. Доларів
3	2015	Pfizer (США)	Allergan, (Ірландія, США)	160	173	Фармацевтична	Угода провалилась через зміни, що були внесені у законодавство про інверсію корпоративних податків урядом США.
4	2008	BHP Billiton (Велика Британія, Австралія)	Rio Tinto (Велика Британія, Австралія)	148	176	Гірничодобувна промисловість	Оскільки ціни на сировину значно впали в ціні, угода стала занадто ризикованою для BHP Billiton

1	2	3	4	5	6	7	8
5	2017	Kraft Heinz (США)	Unilever plc (Велика Британія, Нідерланди)	143	149	Продовольча	Пропозиція Kraft була на 18% вище від ціни акцій Unilever напередодні оголошення, однак керівники Unilever стверджували, що угода занижувала ціну компанії, а також спричинила б скорочення робочих місць та проблеми регулятивного характеру. Пропозиція була офіційно відхилена 19 лютого, посиляючись на складність придбання контролю в нідерландській фірмі без підтримки акціонерів.
6	1999	MCI WorldCom (США)	Sprint (США)	129	198	Телекомунікаційні послуги	Міністерство юстиції США та Європейська комісія заборонили злиття на підставі порушення правил конкуренції, так як Міністерство юстиції подало позов проти цієї транзакції.
7	2014	Pfizer (США)	Astra Zeneca (Велика Британія)	123	133	Фармацевтична	Уряд Великої Британії підняв значні занепокоєння з приводу забезпечення безпечної роботи, що в кінцевому підсумку призвело до того, що угода була скасована через опір правління AstraZeneca.
8	2018	Broadcom (США)	Qualcomm (США)	121	123	Виробництво напівпровідників	Qualcomm стверджував, що Broadcom недооцінив бізнес, але початкова пропозиція становила 121 млрд доларів (140 млрд доларів з боргом).
9	2018	Broadcom (США)	Qualcomm (США)	117	119	Виробництво напівпровідників	21 лютого Broadcom зменшив свою пропозицію до 117 мільярдів доларів через збільшення пропозиції Qualcomms від NXP Semiconductors. Угода була фактично заблокована після того, як президент США Дональд Трамп заборонив будь-які угоди, пояснюючи це захистом національної безпеки
10	1999	MCI WorldCom (США)	Sprint (США)	111	170	Телекомунікаційні послуги	Правління Sprint заявило, що перша угода занижила ціну компанії, і, таким чином, відхилили пропозицію.
11	2014	Pfizer (США)	Astra Zeneca (Велика Британія)	106	114	Фармацевтична	AstraZeneca стверджувала, що угода недооцінила вартість компанії.

1	2	3	4	5	6	7	8
12	2018	Broadcom (США)	Qualcomm (США)	103	105	Виробництво напівпровідників	130 мільярдів доларів США з прийнятим боргом (103 мільярди доларів без), акціонери Qualcomm отримали б 60 доларів готівкою та 10 доларів за акцію акцій Broadcom. Qualcomm відхилив заявку Broadcom на поглинання у розмірі 103 мільярди доларів, заявивши, що пропозиція "різко" недооцінила американську компанію
13	2006	Kohlberg Kravis Roberts (США) Texas Pacific Group (США)	The Home Depot (США)	100	127	Будівельна	У поданні до Комісії з цінних паперів та бірж компанія Home Depot заявила, що її рада «одноголосно» підтримує керівну команду та її поточну стратегію. Потенційний світовий рекорд LBO після цього так і не був здійснений.
14	2014	Pfizer (США)	Astra Zeneca (Велика Британія)	98.9	107	Фармацевтична	AstraZeneca стверджувала, що угода недооцінила вартість компанії.
15	2016	Honeywell (США)	United Technologies (США)	90	96	Авіабудівництво	Honeywell відмовився від участі у придбанні United Technologies, посилаючись на потенційні регуляторні перешкоди.
16	2007	Barclays (Велика Британія)	ABN AMRO (Нідерланди)	89,6	110	Фінансова	Barclays програв після того, як RBS Group, Fortis та Banco Santander, S.A. подали заявку на 98 мільярдів доларів, плануючи розділити ABN AMRO між трьома банками
17	1999	Pfizer (США)	Warner- Lambert (США)	82,4	126	Фармацевтична	Pfizer зробив ворожу пропозицію, відразу після оголошення угоди на 65 мільярдів доларів з American Home Products, кінцева ціна закупівлі перевищувала 90 мільярдів доларів
18	1999	Deutsche Telekom (Німеччина)	Telecom Italia (Італія)	81	124	Телекомунікацій ні послуги	Olivetti зміг вплинути на ключових акціонерів Telecom Italia і завоювати контроль над 51% акцій, таким чином розбиваючи запропоноване злиття телекомунікаційних гігантів.

1	2	3	4	5	6	7	8
19	2014	21st Century Fox (США)	Time Warner (США)	80	86	Культурно-розважальна	21st Century Fox відмовився від поглинання Time Warner Inc. через небажання комітету Time Warner співпрацювати з керівниками Fox. Це також спричинило різке зниження ціни акцій Fox, що зробило угоду непривабливою для самих акціонерів Fox
20	1998	American Home Products (США)	SmithKline Beecham (Велика Британія)	77	121	Фармацевтична	Як повідомляється, угода була через британські регуляторні органи, які побоювались втратити роботу в пропонованій штаб-квартирі США.
21	2019	Kohlberg Kravis Roberts (США)	Walgreens Boots Alliance (США)	70	70	Фінансова та фармацевтична	KKR не продовжив офіційну заявку, оскільки потенційний світовий рекорд LBO (фінансований викуп) просто визнали занадто великим.
22	2009	Xstrata (Швейцарія)	Anglo American (Велика Британія)	68	81	Гірничодобувна промисловість	Anglo American відхилив пропозицію суперницької гірничодобувної групи Xstrata щодо "злиття рівних", відмовившись від злиття без сплати премій та поєднання з Xstrata, яка на його думку була гіршою
23	2004	Comcast (США)	Disney (США)	66	89	Культурно-розважальна	Керівники Comcast відмовились від угоди про купівлю Disney після того, як інвестори та керівники Disney не змогли домовитись про ціну на придбання.
24	1999	Warner-Lambert (США)	American Home Products (США)	65	100	Фармацевтична	Після оголошення про злиття Pfizer подав скаргу на Warner-Lambert та ініціював успішне вороже поглинання. Pfizer прагнув забезпечити повні права на Lipitor, який продавався спільно з Warner-Lambert.
25	2018	Comcast (США)	21st Century Fox (США)	65	66	Культурно-розважальна	Період боротьби між Comcast та Disney, коли вони намагались поглинути всі активи 21st Century Fox, на які претендував Disney

Примітка: Складено автором за даними Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances

Додаток В

Таблиця В.1

Оголошені угоди злиття та поглинання в 2019-2020 рр в галузі фінтех

Покупець	Цільова компанія	Країна походження цілі	Початкова галузь цілі	Дата угоди	Вартість угоди, в млрд дол. США
1	2	3	4	5	6
Intercontinental Exchange Inc. (ICE)	Ellie Mae Inc.	США	Банківські технології	08/06/20	11
Wordline SA (WLN)	Ingenico Group SA	Франція	Технології опрацювання платежів	02/03/20	9,51
Intuit Inc. (INTU)	Credit Carma Inc.	США		02/24/20	7,1
Roper Technologies Inc (ROP)	Vertafore Inc.	США	Технології страхування	08/13/20	5,35
Visa Inc. (V)	Plaid Inc.	США	Банківські технології	01/13/20	4,9
Prudential Financial Inc.	Assurance IQ Inc.	США	Технології збору фінансових даних	09/05/19	3,5
Social Finance Inc.	Galileo Financial Technologies Inc.	США	Технології опрацювання платежів	04/07/20	1,2
Fin Tech Acquisition Corp. III (FTAC)	Paya Inc.	США	Технології опрацювання платежів	08/03/20	1,19
Nexi SpA (NEXI)	Merchant acquiring business of Intesa Sanpaolo SpA	Італія	Технології опрацювання платежів	12/19/19	1,11
Empower Retirement LLC	Personal Capital Corp.	США	Технології інвестування та ринку капіталу	06/29/20	1
Mastercard Inc. (MA)	Finicity Corp.	США	Технології інвестування та ринку капіталу	06/23/20	0,99
Bouygues Telecom SA	Euro-Information - Europeenne De Traitement De L'information	Франція	Технології збору фінансових даних	06/26/20	0,96
Global Payments Inc. (GPN)	Comercia Global Payments Entidad de Pago SL	Іспанія	Технології опрацювання платежів	07/31/20	0,58

KG Mobilians Co. Ltd (A0446440)	Allat Corp.	Південна Корея	Технології збору фінансових даних	12/19/19	0,43
1	2	3	4	5	6
Korea Value Asset Management Co. Ltd.	KakaoBank of Korea Corp.	Південна Корея	Банківські технології	11/19/19	0,42
Fidelity National Information Services Inc, (FIS)	Virtual Partners LLC	США	Технології інвестування та ринку капталу	01/02/20	0.41
Binance Holdings Ltd.	CoinMarketCap OpCo LLC	США	Технології збору фінансових даних	03/31/20	0,4
Banco Santander SA (SAN)	Ebury Partners UK Ltd.	Велика Британія	Технології опрацювання платежів	11/04/19	0,36
Zip Co Ltd. (ZIP)	QuadPay Inc.	США	Технології опрацювання платежів	06/02/20	0,34
Investor group	TransferWise Ltd.	Велика Британія	Технології переказів коштів та їх зарахування	07/14/20	0,32

Примітка: Побудовано автором за даними звіту KPMG Pulse on Fintech